

【中信期货黑色建材（黑色金属）】

淡旺季交替，供需边际改善，价格震荡分化

——周报20260816

中信期货研究所 黑色建材组

余典

从业资格号：F03122523

投资咨询号：Z0019832

冉宇蒙

从业资格号：F03144159

投资咨询号：Z0022199

钟宏

从业资格号：F03118246

投资咨询号：Z0022727

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。
市场有风险，投资需谨慎。



扫描二维码 获取更多投研资讯

黑色板块：淡旺季交替，供需边际改善，价格震荡分化



当前黑色产业链处于淡旺季交替的关键节点，整体呈现“成本分化、供需边际改善”的格局。成材方面，螺纹钢产量维持低位，电炉持续亏损导致短流程减产，而热卷产量随铁水回升有所增加；需求端，建材需求受天气扰动，以及板材出口有所弱化、制造业恢复情况存在不确定性，导致价格上行驱动不足，预计成材延续区间震荡。原料端仍有分化：焦煤供应偏紧格局未改，山西停产煤矿产能释放缓慢，蒙煤通关虽维持高位但库存去化，现货价格强势上涨；焦炭在三轮提降后陷入深度亏损，焦企减产范围扩大，供需矛盾缓解，提涨预期渐浓，双焦短期偏强运行。铁矿则因发运到港减少、港口库存去化，短期压力暂缓，但中长期宽松预期未改，跟随板块震荡。合金品种受高库存及成本支撑弱化拖累，上行乏力，维持震荡偏弱判断。总体而言，黑色系矛盾尚未出清，趋势性行情难现，建议关注淡旺季转换阶段的终端需求表现及铁水复产节奏。

钢材：钢厂现货利润好转，铁水有继续复产空间，成本端仍将支撑钢价。但铁水增产同样预示着成品材的供给压力增加，则进一步考验需求端表现，当前建材需求处于淡旺季交替期，且受到台风等天气影响，需求回升情况有不确定性，终端制造业恢复情况则同样面临不确定性，出口方面韩国、越南报价下调，我国板材出口价格优势弱化。因此预计短期难以形成明显供需缺口，抑制价格上行空间，在需求实质向好前，预计钢价延续震荡运行态势。

铁矿：钢厂盈利率止降、铁水企稳回升，铁矿刚需有支撑，港口仍存罢工扰动，航运费价格高位运行，皆对矿价构成支撑，因此短期预计价格震荡为主，中期在供需宽松背景下维持震荡偏弱观点，观望等待铁矿逢高做空的机会。废钢供需缺乏亮点，库存维持同期偏高水平，但近期钢材价格止跌企稳，同样改善废钢市场情绪，预计短期价格震荡运行。

煤焦：虽然山西煤矿保持复产态势，但近期发生的全国煤矿事故使得焦煤增产存在不确定性，焦煤现货依旧偏紧，叠加钢企复产，下游对于焦煤采购积极性仍偏强，焦煤基本面持续向好，现货价格预计仍有上涨空间，且持续支撑焦炭价格，当前焦企因亏损减产增多，焦炭供需矛盾缓解，现货提涨预期增强。盘面价格预计仍将受到现货市场提振，但同时需要警惕交割因素对盘面价格的扰动。

合金：锰矿价格易跌难涨，成本端利空锰硅价格，同时，本轮厂家控产幅度较大，但市场库存压力的缓解仍需时日，高库存仍将压制盘面的上方空间。硅铁供给压力逐渐积累，中期来看市场货源紧张状态难以维持，远月11合约估值偏高，下方的支撑力度存疑。预计合金价格将保持承压下行。

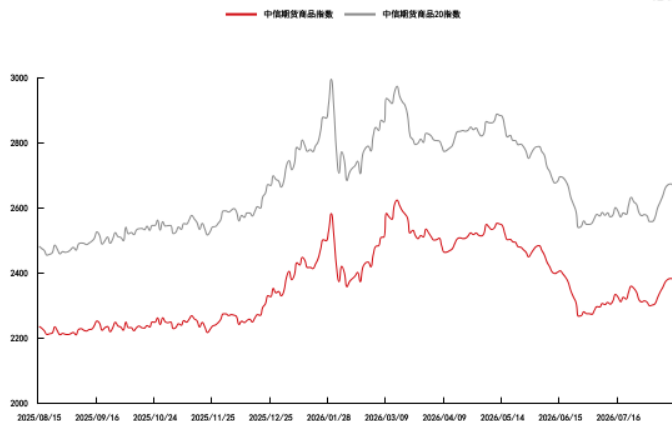
风险因素：钢材出口需求及国内需求回暖，炉料供应再度受扰动（上行风险）；进口炉料资源释放增量、终端需求持续下行（下行风险）

周内黑色金属板块延续前期的价格修复性反弹的走势，虽然现货资源偏紧张的焦煤品种继续领涨板块，但考虑终端需求改善不足，则板块内其他品种跟涨相对有限。

中信期货商品指数下载渠道:机构服务平台、WindEDB、同花顺EDB、钢联。

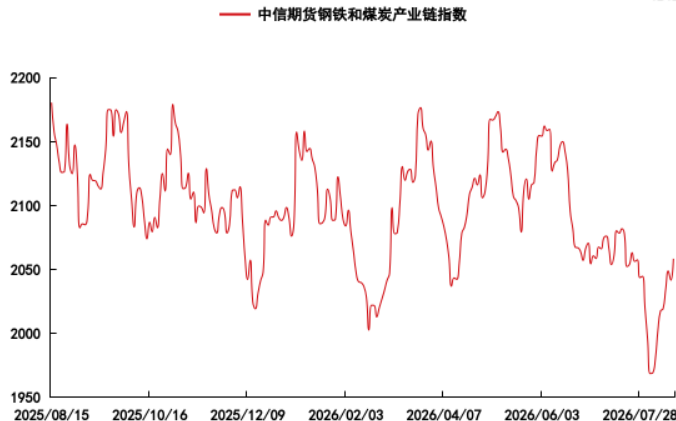
中信期货商品指数

ID:10003841



中信期货钢铁和煤炭产业链指数

ID:10003830



资料来源：中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

1、螺纹：供给回落，等待需求验证



品种	周观点	中线展望
螺纹钢	1、需求：钢联数据显示，螺纹钢周度表观消费194.31（+15.83）万吨。全国建材成交日均80308（-10559.88）吨。 2、供给：钢联数据显示，螺纹钢产量182.55（-7.25）万吨，其中长流程产量163.66（-4.26）万吨；短流程产量18.89（-2.99）万吨。 3、库存：钢联数据显示，总库存698.63（-11.76）万吨；社会库存514.15（-5.38）万吨；钢厂库存184.48（-6.38）万吨。 4、基差：据钢联数据测算，10合约螺纹基差25（-17）元/吨。10-01价差-36（-1）元/吨。 5、利润：据钢联数据测算，即时成本（不含税）2895（+2）元/吨，即时利润-152（-2）元/吨，10合约盘面利润-61（-34）元/吨。华东三线螺纹谷电利润-49（-2）元/吨，平电利润-197（-2）元/吨，峰电利润-409（-2）元/吨。 6、主要逻辑：铁水持续复产但对螺纹供给压力暂有限，电炉因持续亏损产量下滑，综合来看短期螺纹产量将维持低位。需求端受台风天气影响建材成交量下滑，不过从表需数据来看有明显回升，需要关注后续几周延续性。从周度数据来看供需增减，厂库社库同步去化，基本面好转，对价格下方形成支撑，不过铁水有进一步复产空间，需求则面临不确定性，因此上行驱动偏弱，主要依靠成本端驱动，盘面震荡运行。 展望：震荡。前期炉料跌幅较大，钢厂现货利润好转，铁水有继续复产空间，成本端有一定支撑。但后续考验工业材承接情况，如果有累库表现铁水仍有转向建材的预期，形成供给压力。对于需求端而言，当前处于淡旺季交替期，且受到台风等天气影响，终端需求回升情况有不确定性。市场心态偏谨慎观望，钢材自身缺乏驱动。矛盾尚未出清难以形成趋势上行。 风险因素：需求超预期、钢厂减产（上行风险）；成本坍塌、终端需求不及预期（下行风险）	震荡

2、热卷：供需延续回暖态势，价格偏强运行



品种	周观点	中线展望
热轧板卷	1、需求：钢联数据显示，热卷表需303.9（+18.1）万吨；冷卷表需87.9（-1.3）万吨；中厚板表需170.3（+6.9）万吨；板材表需474.2（+25）万吨。 2、库存：钢联数据显示，热卷总库存438.8（-7.2）万吨；冷卷总库存163（-1.4）万吨；中厚板总库存190（-1.1）万吨；板材总库存791.7（-9.8）万吨。 3、利润：据钢联数据测算，热卷综合利润-137（+23）元/吨；10合约热卷盘面利润15（-24）元/吨。 4、供给：钢联数据显示，热卷产量296.8（+9.1）万吨；冷卷产量86.4（0）万吨；中厚板产量169.2（+4.4）万吨；板材产量465.9（+13.4）万吨。 5、基差期差：据钢联数据测算，10合约基差20（+3）元/吨。10-01价差-17（-1）元/吨。10合约卷螺价差245（+10）元/吨。冷热价差400（-10）元/吨。 6、主要逻辑：炉料端表现逐步分化，双焦高位震荡，铁矿则略显颓势，成本支撑整体弱化。从钢联周度数据看，铁水进一步回升，热卷产量增加，但需求同样有明显回升，因此维持去库态势。整体而言，淡旺季交替阶段热卷基本面较为平稳，盘面价格在区间内震荡偏强运行。 展望：震荡。钢厂现货利润有好转趋势，铁水有继续回升空间，热卷供给压力仍存。需求端有季节性好转预期，但终端制造业恢复情况则面临不确定性，出口方面韩国、越南报价下调，我国板材出口价格优势弱化。在高库存背景下，热卷难以形成明显供需缺口，上方空间受限。不过下方空间同样受到刚需季节性回暖、炉料供给约束等利好因素支撑，预计延续震荡运行态势。 风险因素：需求超预期、钢厂减产（上行风险）；成本坍塌、终端需求不及预期（下行风险）	震荡

3、铁矿：短期压力不明显，价格预计震荡运行



品种	周观点	中线展望
铁矿	1、供给：据钢联数据，本期全球矿石发运总量3201（-138）万吨。本期国内矿石到港1870（-1230）万吨。发运环比有所减量，天气对节奏扰动明显，到港大幅减少，大矿长协谈判和澳洲港口罢工存在扰动预期。 2、需求：据钢联数据，本周日均铁水产量238.2（+0.17）万吨；247家钢厂高炉开工率82.64（+0.32）%；高炉炼铁产能利用率89.44（+0.06）%；钢厂盈利率33.77（+1.74）%。铁水环比小幅增加，钢厂开始消化低价原料库存，盈利率止降，刚需基本持稳。 3、库存：据钢联数据，本周45港进口铁矿库存16618（-82）万吨，日均疏港量303.7（-32.1）万吨。在港船舶数83（-40）艘。低到港下库存有所去化，港口库存下滑，压港库存大幅减少，累库压力有所缓解。 4、基差：据钢联数据计算，09合约基差-14.4（-7）元/吨；01合约基差-0.4（-6.5）元/吨； 5、主要逻辑：中长期供应仍维持宽松预期，澳洲港口谈判尚未完结，大矿长协谈判和澳洲港口存在扰动预期，可能带来阶段性扰动；铁水环比小幅增加，钢厂开始消化低价原料库存，盈利率止降，刚需基本持稳，关注淡旺季转换阶段终端需求情况。中长期铁矿供需仍偏宽松，但短期供应压力并不突出，铁水负反馈预期证伪，航运费价格高位运行，短期压力暂不明显，盘面价格预计跟随黑色板块震荡运行。 展望：短期震荡，中期震荡偏弱。尽管铁矿仍然维持宽松预期，但短期压力不明显，钢厂盈利率止降铁水企稳回升，刚需有支撑，港口仍存罢工扰动，航运费价格高位运行，短期价格预计震荡，中期在供需宽松背景下维持震荡偏弱观点，观望等待铁矿逢高做空的机会。 风险因素：海外矿山供给存在事故、盈亏等因素扰动，政策端利好，天气因素影响矿石到港节奏（上行风险）；需求不及预期，降能耗和控钢产等政策因素导致钢企铁水产出回落（下行风险）。	震荡偏弱

4、焦炭：焦企亏损严重，提涨声音渐强



品种	周观点	中线展望
焦炭	1、需求：钢联数据显示，247家钢厂铁水日产量238.2（+0.17）万吨，高炉开工率82.64（+0.32）%，247家钢厂焦炭库存可用天数11.5（-0.15）天。 2、供给：钢联数据显示，全样本焦化厂产能利用率71.28（-0.96%）%，焦化厂日均产量61.22（-0.82）万吨，247家钢厂日均焦炭产量47.3（+0.02）万吨，焦炭日均总产量108.52（-0.8）万吨。 3、库存：钢联数据显示，焦炭总库存990.4（-9.6）万吨，全样本焦化厂库存124.39（-9.35）万吨，主要港口库存214.11（+5.02）万吨，247家钢厂库存651.92（-5.25）万吨。 4、利润：钢联数据显示，吨焦利润-110（-69）元/吨。 5、基差期差：钢联数据显示，09合约港口准一基差53.5（-43）元/吨。焦炭9-1月差-74.5（-19.5）元/吨。 6、主要逻辑：供应端，焦炭三轮提降落地，但成本价格上涨迅速，焦化利润转入深度亏损，因亏损减产的焦企逐渐增多，焦炭供应环比下滑。需求端，虽然终端需求淡季依旧乏善可陈，但焦炭三轮提降落地后，钢厂利润压力稍有缓解，短期预计高炉铁水产量仍持高位，焦炭刚需支撑仍在。库存端，下游钢厂虽仍维持刚需采购，但在焦企减产范围扩大之下，各环节库存开始去化。整体来看，焦炭供需增，基本面边际好转，叠加成本端近期涨价明显，现货提涨声音渐强。 展望：震荡偏强。成本端焦煤现货支撑转强，三轮提降后的焦化亏损严重，预计现货提涨即将开启，且焦企因亏损减产增多后，焦炭供需矛盾缓解，短期盘面预计跟随成本端震荡偏强运行。 风险因素：原料成本坍塌、宏观情绪回落（下行风险）；煤矿安监限产、政策刺激超预期（上行风险）。	震荡偏强

5、焦煤：供应偏紧不改，市场情绪偏强



品种	周观点	中线展望
焦煤	1、需求：钢联数据显示，焦炭日均总产量108.52（-0.8）万吨。焦化厂焦煤库存可用天数11.33（+0.32）天，钢厂焦煤库存可用天数11.6（-0.21）天，焦钢企业焦煤库存可用天数11.42（+0.13）天。 2、供给：汾渭数据显示，样本煤矿开工率80.79（+1.75）%，精煤产量361.23（+6.44）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂产能利用率29.18（+0.55）%，314家洗煤厂精煤日均产量22.42（+0.54）万吨。 3、库存：据汾渭数据，样本煤矿原煤库存132.43（-5.84）万吨、精煤库存101.89（+1.65）万吨，上周288口岸库存343.4（-12.5）万吨；据钢联数据，洗煤厂精煤库存265.03（+1.22）万吨，焦化厂库存922.45（+14.16）万吨，钢厂库存729.36（-13.48）万吨，主要港口进口焦煤库存341（-38）万吨，总库存（不含口岸）2512.57（-31.98）万吨。 4、利润：汾渭数据显示，焦煤矿平均利润为839（+37）元/吨。 5、基差期差：钢联数据显示，蒙煤09基差224.24（-0.62）元/吨。焦煤9-1月差-141.5（+28.5）元/吨。 6、主要逻辑：供给端，汾渭最新调研数据显示，8月14日全省停产炼焦煤煤矿（长治、太原、晋中、吕梁、临汾五市）合计52座，涉及产能5590万吨，停产煤矿数量日环比持平，相比5月25日减少67座，停产产能日环比持平，相比5月25日下降7860万吨。进口端，口岸蒙煤通关维持高位，但下游采购需求较好，口岸蒙煤库存环比去化；经过前期的集中到港后，海运煤到港量环比下滑，港口库存高位去化。需求端，焦炭产量环比减少，但下游采购情绪稍有修复，焦企库存环比增加。总的来说，本周山西煤矿复产略有加速，产量小幅增加，但整体进度依旧偏缓，即便考虑蒙煤、澳煤的进口补充，供应短期仍旧维持低位，且表外社会库存在经历两个多月的持续去化后使得当前货源偏紧，供应紧缺问题逐渐凸显，表内库存开始加速去化，现货价格涨势较好。 展望：震荡偏强。现实端焦煤供应仍旧偏紧，铁水短期暂稳，焦企开启采购，基本面持续向好，现货价格预计仍有上涨空间，盘面估值持续深度贴水现货之下，短期盘面估值预计仍有修复空间。 风险因素：宏观情绪回落、进口增量过快（下行风险）；政策刺激超预期、煤矿安监限产（上行风险）。	震荡偏强

6、废钢：天气扰动到货减少，需求偏弱日耗下滑



品种	周观点	中线展望
废钢	1、价格：据上海钢联，东北2065（0）元/吨；华北2113（+20）元/吨；华东2046（+3）元/吨；华南2055（-10）元/吨；西南2040（+10）元/吨；华中2045（+15）元/吨。 2、需求：据富宝资讯，255家钢厂废钢日耗量46.41（-0.89）万吨。 3、供给：据富宝资讯，255家钢厂废钢日均到货量43.76（-2.63）万吨。 4、库存：据富宝资讯，255家钢厂废钢库存489.75（-7.42）万吨。255家钢厂废钢库存可用天数10.6（+0.1）天。 5、价差：据上海钢联，华东废钢-铁水价差-6（-41）元/吨，华北废钢-铁水价差78（-19）元/吨。 6、主要逻辑：供给方面，本周受台风、暴雨等极端天气的影响，南方部分地区运输受阻，使得各流程到货环比均有所下降，整体到货量同比持续偏低。需求方面，受终端需求疲软及电炉持续亏损影响，各地均有电炉检修或减少开工时间，其中长流程钢厂日耗环比持续下滑，当前日耗已明显低于去年同期水平。焦炭三轮提降落地，铁矿价格仍处低位，高炉炼铁成本偏低，铁废价差收缩明显，废钢性价比逐渐降低。库存方面，钢厂废钢库存环比稍有去化，同比维持偏高。利润方面，富宝数据显示，当前电炉利润较差，各地区谷电利润保持亏损。 展望：震荡。在极端天气的扰动下废钢到货有所下降，但需求端淡季表现乏善可陈，钢厂利润较差，日耗整体偏低，库存同比预计维持偏高，不过近期盘面钢材价格止跌企稳，市场情绪有所好转，预计短期震荡运行。 风险因素：终端需求超预期释放，钢厂检修减少、复产增加（上行风险）；钢厂减产增加，终端需求萎靡（下行风险）	震荡

7、锰硅：跟随板块走强，上方压力仍存



品种	周观点	中线展望
锰硅	1、需求：炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材建材表需273.5（+23.3）万吨，产量258.7（-8.3）万吨。 2、库存：据钢联数据，63家样本锰硅合金厂库存458000（-5000）吨。 3、利润：钢联测算北方现货利润0（+38）元/吨，南方现货利润-366（+84）元/吨。 4、供给：钢联数据显示锰硅企业周度日均产量22920（+480）吨，开工率31.3%（+3.1%）。 5、成本：据钢联数据，内蒙铁合金电价0.42（+0.01）元/千瓦时，广西铁合金电价0.48（0）元/千瓦时；钦州港南非半碳酸块Mn36.5%报价35.5（-1）元/吨度，天津港澳块Mn45.0%报价37.8（+0.1）元/吨度；宁夏银川25-40mm粒度化工焦出厂价1190（0）元/吨。 6、基差期差：钢联与郑商所数据显示11合约内蒙古基差-128（-24）元/吨，09-01价差-66（0）元/吨。 7、主要逻辑：成本方面，盘面回暖锰矿贸易商挺价探涨情绪升温，但下游采购需求并未出现明显放量，叠加港口库存仍居高位，矿价缺乏明显的上行驱动。需求方面，淡季钢厂利润降至低位，钢材产量难有大幅增长，需求端对锰硅价格的支撑力度不足。供应方面，丰水期云南厂家产量升至高位，但其余产区在库存及成本压力下，厂家检修范围扩大，近期锰硅整体产量维持在年内低位。库存方面，上游供应压力缓解，市场供需格局改善，但目前整体库存仍处同期高位。 展望：震荡偏弱。锰矿价格易跌难涨，拖累锰硅成本端的支撑，虽然本轮厂家控产幅度较大，但市场库存压力的缓解仍需时日，高库存仍将压制盘面的上方空间，预计主力合约期价跟随成本波动为主，当前盘面偏高估值存在回调风险，关注锰矿价格的下调节奏以及锰硅厂家控产幅度的变化。 风险因素：厂家综合成本下降，钢材产量大幅下滑（下行风险）；外矿山报价上调，厂家减产幅度超出预期（上行风险）。	震荡偏弱

8、硅铁：库存压力趋增，盘面上行乏力



品种	周观点	中线展望
硅铁	1、需求：炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材四大品种表需747.8（+48.4）万吨，产量724.6（+5.1）万吨。 2、库存：据钢联数据，60家样本硅铁合金厂库存87830（-700）吨。 3、利润：钢联测算宁夏现货利润-86（+12）元/吨，内蒙古现货利润-62（-8）元/吨。 4、供给：钢联数据显示，独立硅铁企业日均产量15980（+200）吨，开工率32.6%（-0.4%）。 5、成本：据钢联数据，西北硅石到厂价210（0）元/吨，邯郸氧化铁皮市场价660（-40）元/吨。隆众数据显示陕西兰炭小料820（0）元/吨。钢联数据显示内蒙铁合金电价0.42（+0.01）元/千瓦时，宁夏铁合金电价0.415（0）元/千瓦时，青海铁合金电价0.36（+0.03）元/千瓦时。 6、基差期差：钢联与郑商所数据显示11合约宁夏基差-376（-26）元/吨，09-01合约价差238（+134）元/吨。 7、主要逻辑：成本方面，7月结算电价小幅上调，硅铁综合成本有所抬升。需求方面，淡季钢厂利润降至低位，钢材产量难有明显增长，炼钢需求对硅铁价格的支撑力度有限；金属镁方面，淡季镁锭产量降至年内低位，镁厂对75铁的需求相对有限。供应方面，成本压力下甘肃厂家集中停产，但其余产区厂家成本压力尚可，减产驱动较为有限，近期硅铁产量小幅回升，整体仍处偏高水平。库存方面，当前市场库存压力不大，但硅铁供需关系趋向宽松，低库存状态维持的难度较大。 展望：震荡偏弱。行业开工仍处高位，硅铁供应压力逐渐积累，中期来看市场货源紧张状态难以维持，远月11合约估值偏高，下方的支撑力度存疑，厂家卖保驱动转强的环境下，盘面存在回落至综合成本附近的风险，关注硅铁成本端的调整，以及主产区开工水平的变化。 风险因素：兰炭价格、用电成本大幅下调，厂家复产范围扩大（下行风险）；行业开工水平大幅回落，厂家综合成本超预期上涨（上行风险）。	震荡偏弱

螺纹：供给回落，等待 需求验证

01

钢联数据显示，

杭州螺纹3040（-10）元/吨；上海热卷3260（+20）元/吨。

10合约螺纹期价3015（+7）元/吨，10合约热卷期价3260（+17）元/吨。

钢材期货价格



钢材现货价格



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

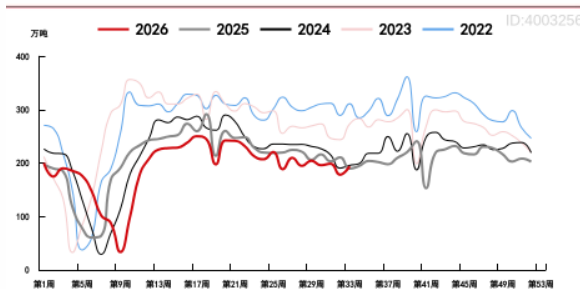
螺纹表需：表需回升，建材成交下降

钢联数据显示，

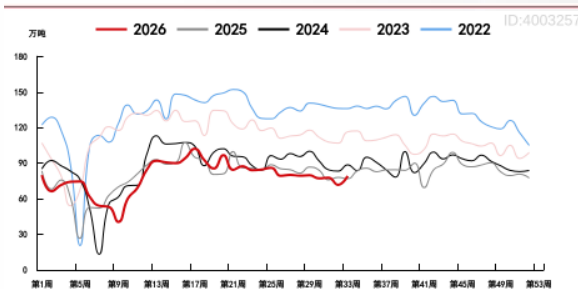
螺纹周度表观消费194.31 (+15.83) 万吨。

全国建材成交日均80308 (-10560) 吨。

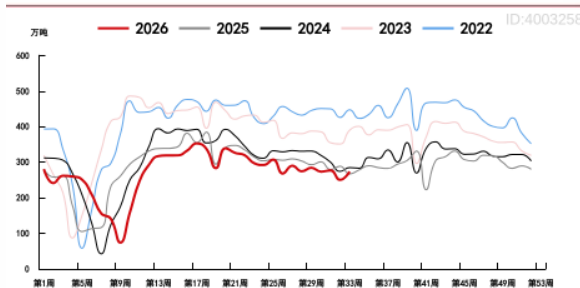
螺纹表观消费量



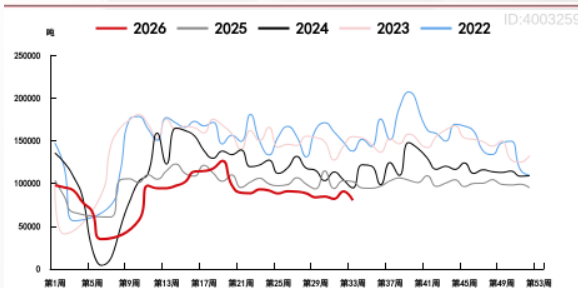
线材表观需求量



长材表观需求量



建材成交量

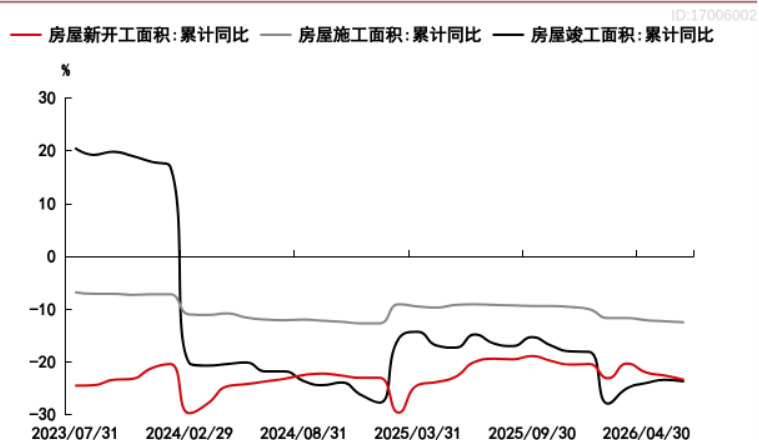


资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

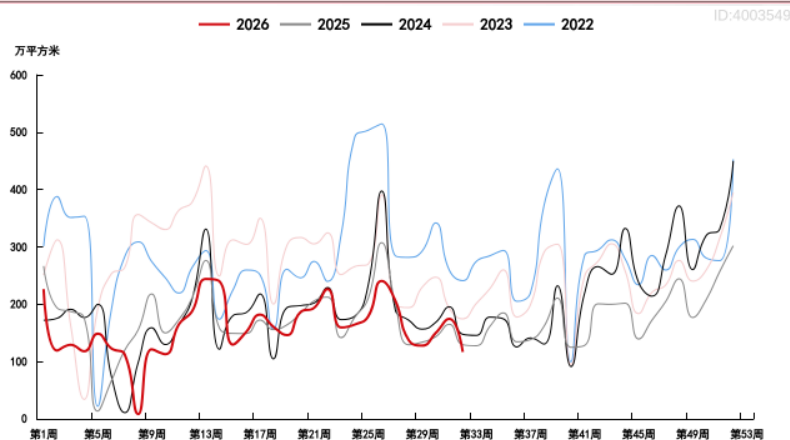
房地产：商品房成交面积季节性下降

万得数据显示，商品房成交面积季节性下降

地产相关指标



30大中城市商品房成交面积

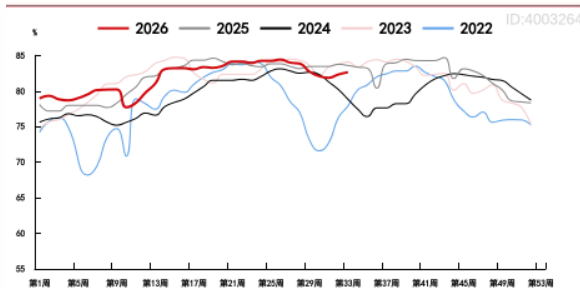


资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

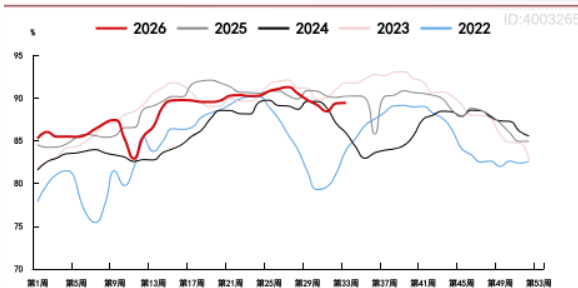
铁水供给：铁水产量回升

钢联数据显示，全国247家钢厂日均铁水产量238.2万吨，环比+0.17万吨。

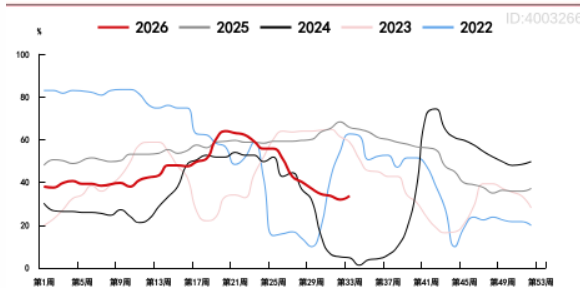
高炉开工率



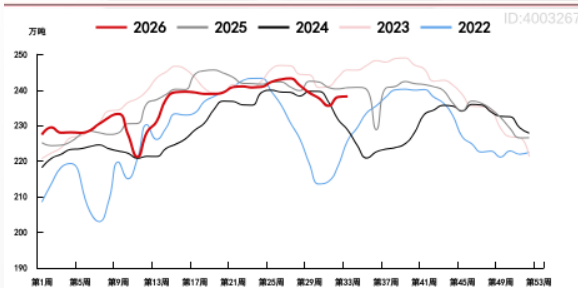
高炉产能利用率



钢厂盈利率



日均铁水产量



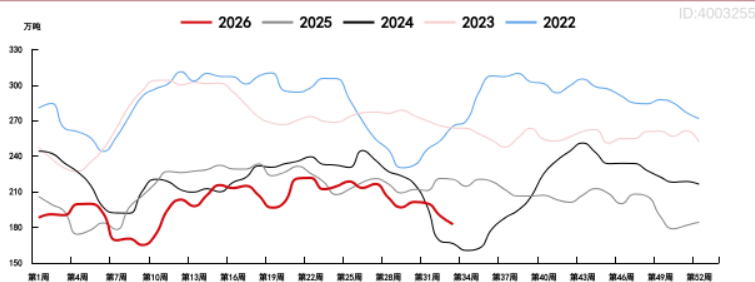
资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

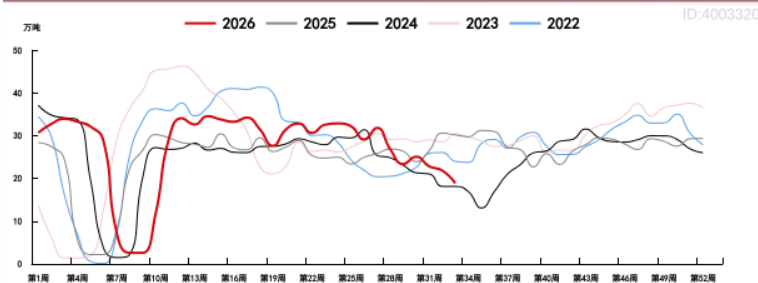
螺纹供给：产量下降

钢联数据显示，螺纹产量182.55（-7.25）万吨，其中长流程产量163.66（-4.26）万吨；短流程产量18.89（-2.99）万吨。

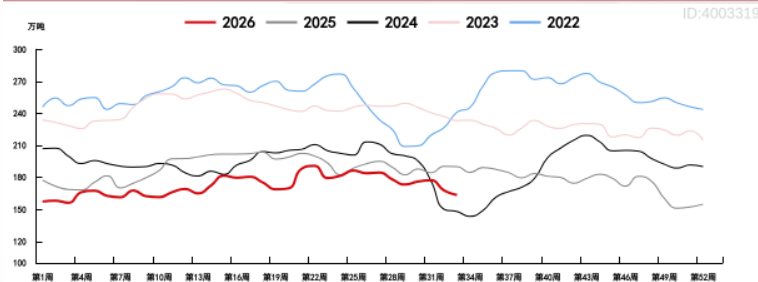
螺纹总产量



短流程螺纹产量



长流程螺纹产量

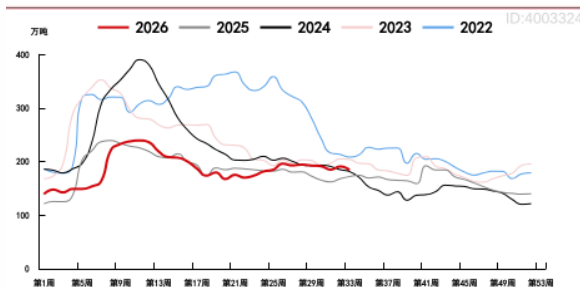


资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

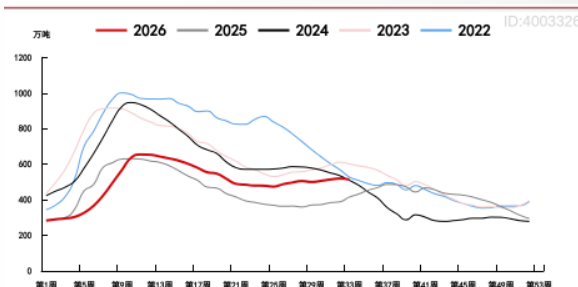
螺纹库存：库存去化

钢联数据显示，总库存698.63（-11.76）万吨；社会库存514.15（-5.38）万吨；钢厂库存184.48（-6.38）万吨。

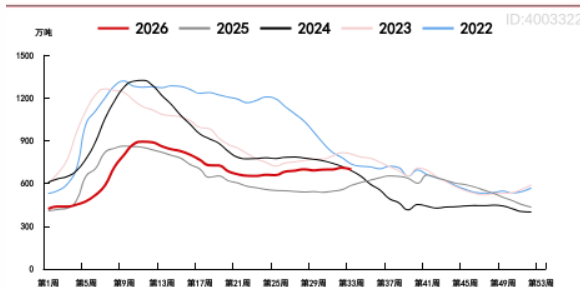
螺纹厂库



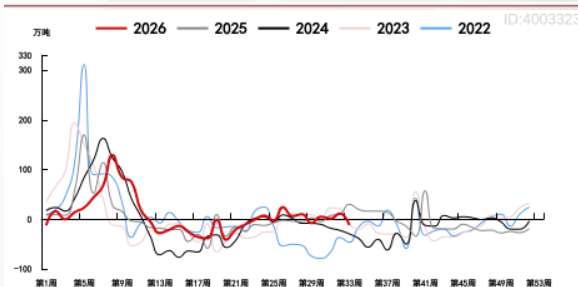
螺纹社库



螺纹总库存



螺纹总库存环比变化



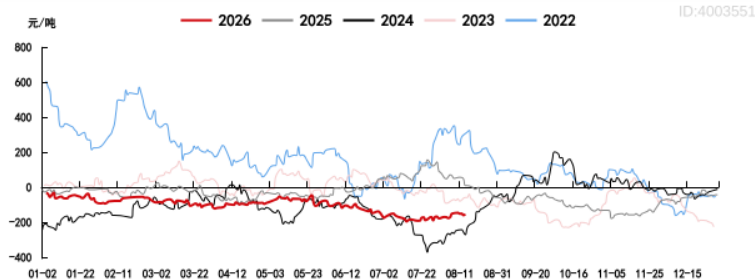
资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

长流程利润：盘面利润降幅大于现货利润

钢联数据显示，
即时成本（不含税）2895（+2）元/吨，
即时利润-152（-2）元/吨，
10合约盘面利润-61（-34）元/吨。

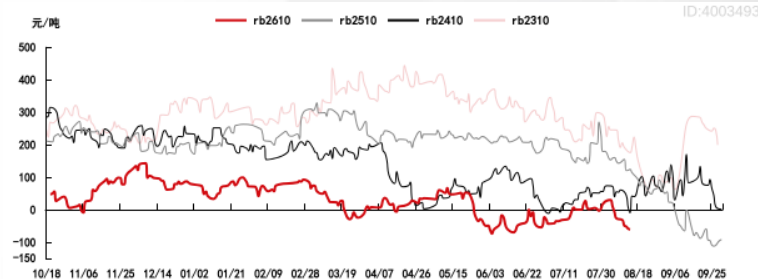
螺纹长流程即时利润



螺纹长流程综合利润与产量



RB2610合约盘面利润



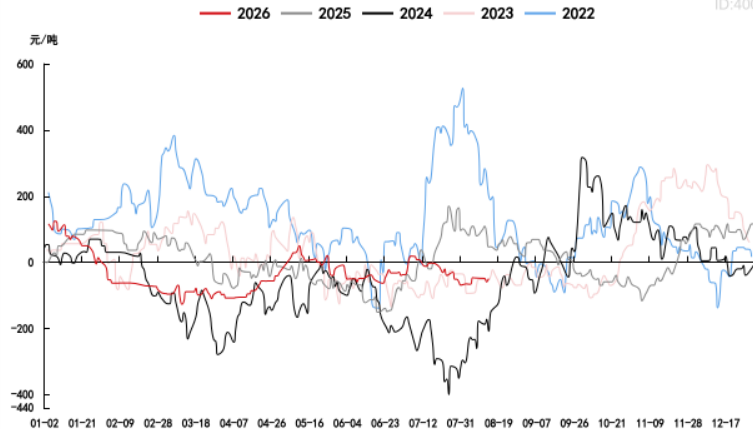
资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

短流程利润：电炉持续亏损

据钢联数据测算，华东三线螺纹谷电利润-49（-2）元/吨，平电利润-197（-2）元/吨，峰电利润-409（-2）元/吨。

华东谷电利润

ID:4003541



华东电炉利润

ID:4003542



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

价差：基差期差

据钢联数据测算，

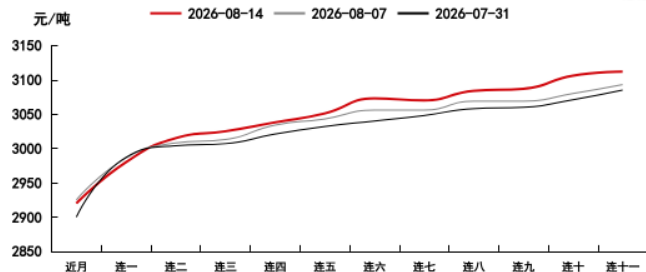
基差：

10合约螺纹基差25（-17）元/吨。

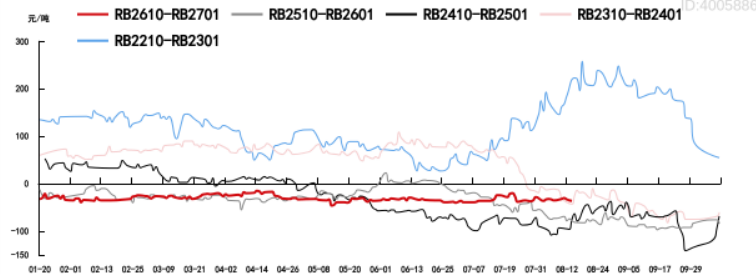
跨期价差：

10-01价差-36（-1）元/吨。

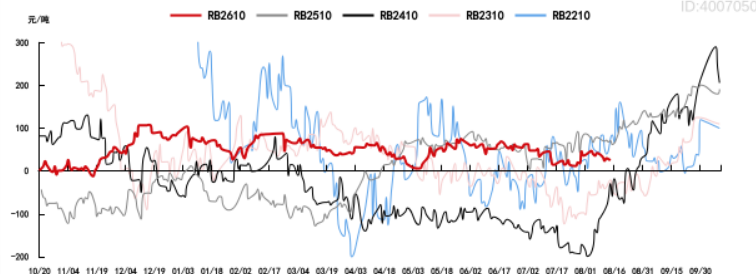
螺纹远期曲线



螺纹10-01合约价差



RB2610合约华东基差



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

1、螺纹：供给回落，等待需求验证



品种	周观点	中线展望
螺纹钢	1、需求：钢联数据显示，螺纹钢周度表观消费194.31（+15.83）万吨。全国建材成交日均80308（-10559.88）吨。 2、供给：钢联数据显示，螺纹钢产量182.55（-7.25）万吨，其中长流程产量163.66（-4.26）万吨；短流程产量18.89（-2.99）万吨。 3、库存：钢联数据显示，总库存698.63（-11.76）万吨；社会库存514.15（-5.38）万吨；钢厂库存184.48（-6.38）万吨。 4、基差：据钢联数据测算，10合约螺纹基差25（-17）元/吨。10-01价差-36（-1）元/吨。 5、利润：据钢联数据测算，即时成本（不含税）2895（+2）元/吨，即时利润-152（-2）元/吨，10合约盘面利润-61（-34）元/吨。华东三线螺纹谷电利润-49（-2）元/吨，平电利润-197（-2）元/吨，峰电利润-409（-2）元/吨。 6、主要逻辑：铁水持续复产但对螺纹供给压力暂有限，电炉因持续亏损产量下滑，综合来看短期螺纹产量将维持低位。需求端受台风天气影响建材成交量下滑，不过从表需数据来看有明显回升，需要关注后续几周延续性。从周度数据来看供需增减，厂库社库同步去化，基本面好转，对价格下方形成支撑，不过铁水有进一步复产空间，需求则面临不确定性，因此上行驱动偏弱，主要依靠成本端驱动，盘面震荡运行。 展望：震荡。前期炉料跌幅较大，钢厂现货利润好转，铁水有继续复产空间，成本端有一定支撑。但后续考验工业材承接情况，如果有累库表现铁水仍有转向建材的预期，形成供给压力。对于需求端而言，当前处于淡旺季交替期，且受到台风等天气影响，终端需求回升情况有不确定性。市场心态偏谨慎观望，钢材自身缺乏驱动。矛盾尚未出清难以形成趋势上行。 风险因素：需求超预期、钢厂减产（上行风险）；成本坍塌、终端需求不及预期（下行风险）	震荡

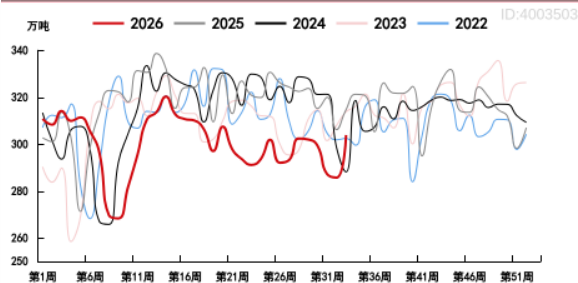


中信期货
CITIC Futures

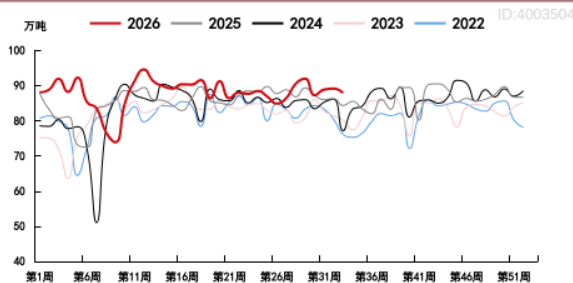
热卷：供需延续回暖态势，02 价格偏强运行

热卷需求：热卷表需回升

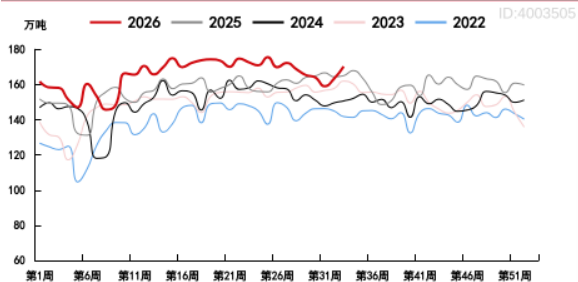
热轧板卷：表观消费



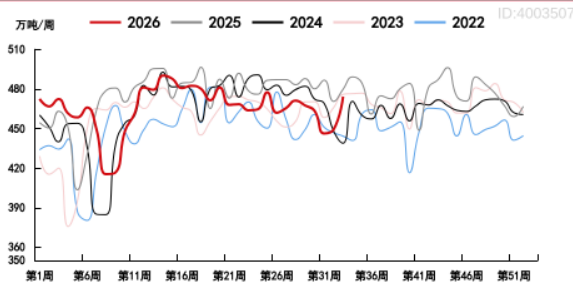
冷轧板卷：表观消费



中厚板：表观消费



板材：表观消费



钢联数据显示，

热卷表观消费303.9（+18.1）万吨；

冷卷表观消费87.9（-1.3）万吨；

中厚板表观消费170.3（+6.9）万吨；

板材表观消费474.2（+25）万吨。

资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

热卷需求：热卷国内外价格

钢联数据显示，

FOB价（中国）：481(-2)美元/吨；FOB价（日本）：545(0)美元/吨；FOB价（印度）：493(+3)美元/吨；FOB价（土耳其）：587(-21)美元/吨；FOB价（独联体）：530(0)美元/吨；FOB价（南美洲）：675(0)美元/吨。

FOB价差（日本-中国）：64(+2)美元/吨；FOB价差（印度-中国）：12(+5)美元/吨；FOB价差（土耳其-中国）：106(-19)美元/吨；FOB价差（南美-中国）：194(+2)美元/吨。

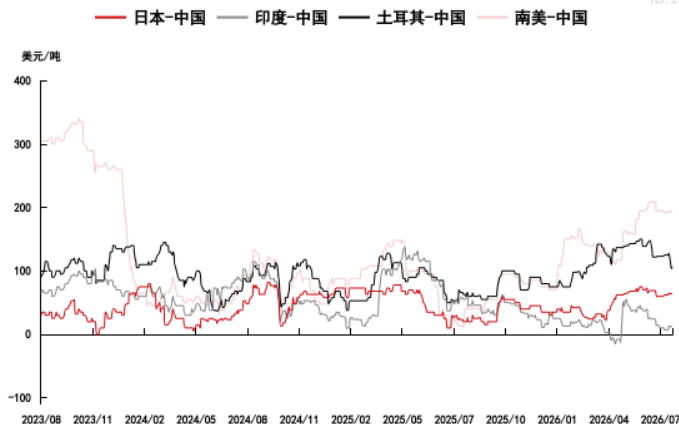
热轧板卷：FOB价格

ID:10003246



热轧板卷：出口：FOB价差

ID:10003247



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

热卷库存：库存去化



钢联数据显示,

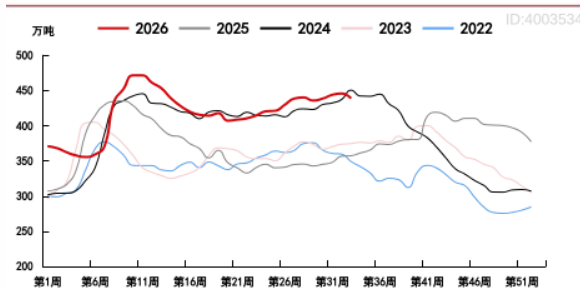
热卷总库存438.8 (-7.2) 万吨;

冷卷总库存163 (-1.4) 万吨;

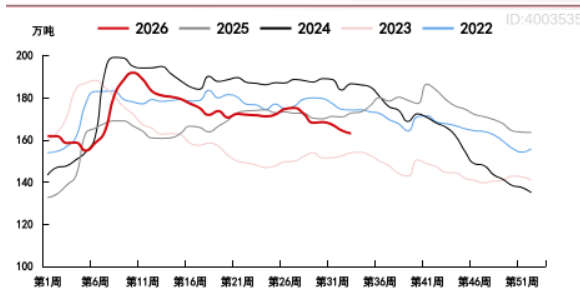
中厚板总库存190 (-1.1) 万吨;

板材总库存791.7 (-9.8) 万吨。

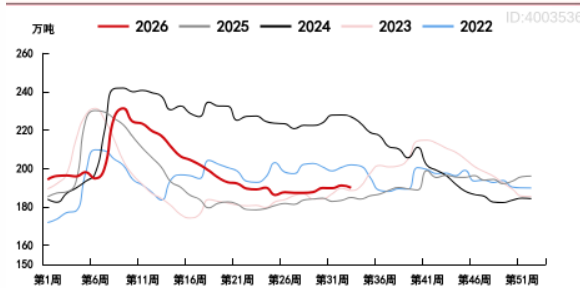
热轧板卷：总库存



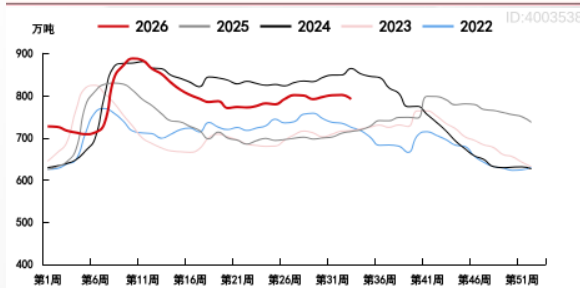
冷轧板卷：总库存



中厚板：总库存



板材：总库存



资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

热卷利润：盘面利润与现货利润分化

据钢联数据测算，热卷综合利润-137（+23）元/吨；10合约热卷盘面利润15（-24）元/吨。

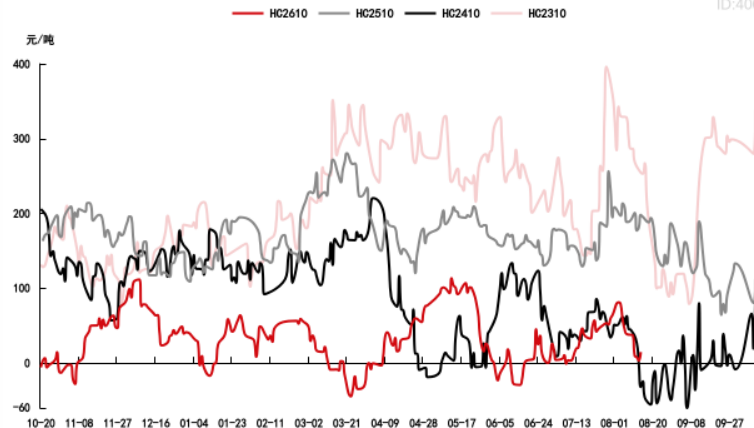
钢材综合利润

ID:4005898



热卷：10合约：盘面利润

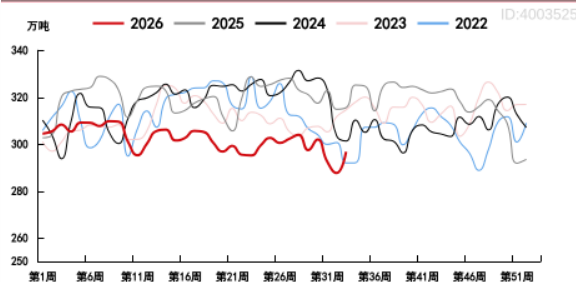
ID:4003490



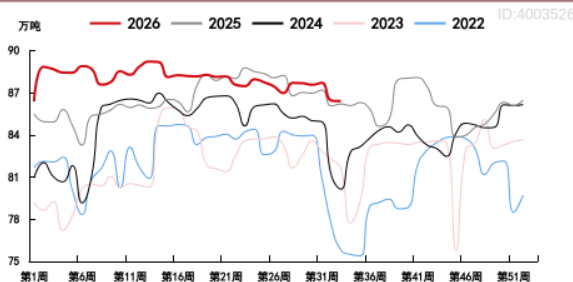
资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

热卷供给：热卷产量回升

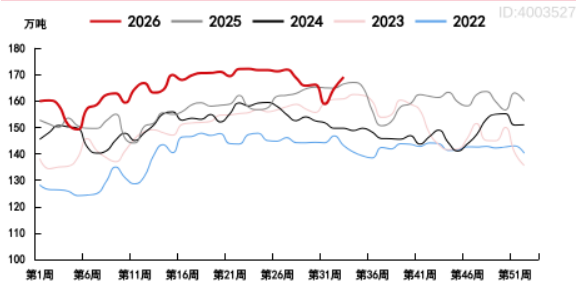
热轧板卷：实际产量



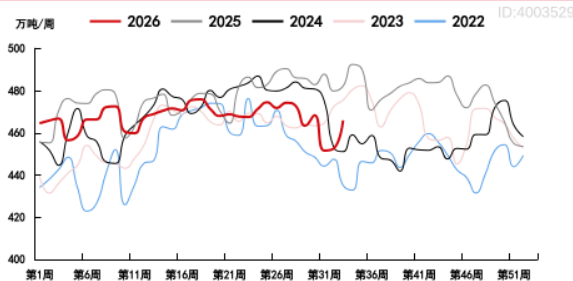
冷轧板卷：实际产量



中厚板：实际产量



板材：实际产量



钢联数据显示，

热卷产量296.8 (+9.1) 万吨；

冷卷产量86.4 (0) 万吨；

中厚板产量169.2 (+4.4) 万吨；

板材产量465.9 (+13.4) 万吨。

资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

钢联数据显示,

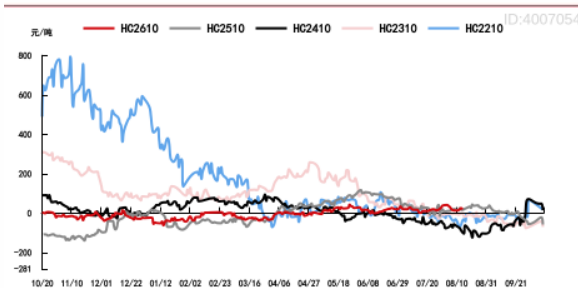
10合约基差20 (+3) 元/吨。

10-01价差-17 (-1) 元/吨。

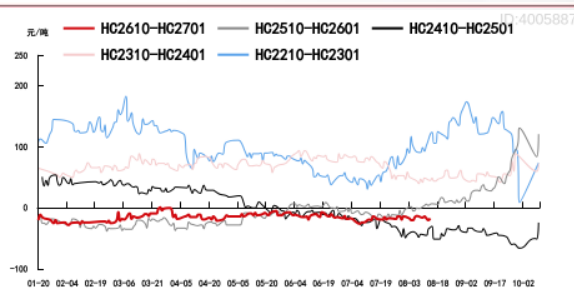
10合约卷螺价差245 (+10) 元/吨。

冷热价差400 (-10) 元/吨。

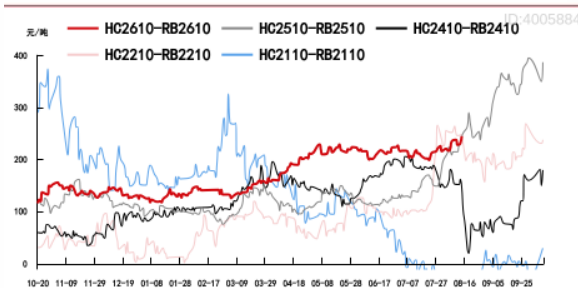
热轧板卷：10合约：基差



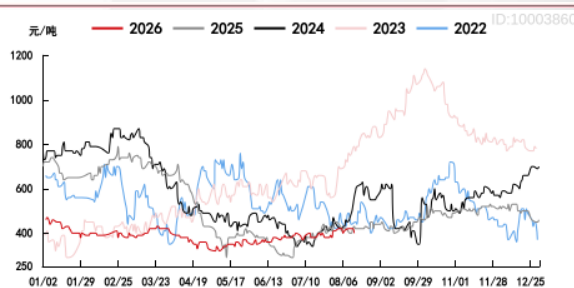
热轧板卷：10-01合约：价差



卷螺差：10合约



冷热价差



资料来源：万得，卓创资讯，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。
市场有风险，投资需谨慎。

2、热卷：供需延续回暖态势，价格偏强运行



品种	周观点	中线展望
热轧板卷	1、需求：钢联数据显示，热卷表需303.9（+18.1）万吨；冷卷表需87.9（-1.3）万吨；中厚板表需170.3（+6.9）万吨；板材表需474.2（+25）万吨。 2、库存：钢联数据显示，热卷总库存438.8（-7.2）万吨；冷卷总库存163（-1.4）万吨；中厚板总库存190（-1.1）万吨；板材总库存791.7（-9.8）万吨。 3、利润：据钢联数据测算，热卷综合利润-137（+23）元/吨；10合约热卷盘面利润15（-24）元/吨。 4、供给：钢联数据显示，热卷产量296.8（+9.1）万吨；冷卷产量86.4（0）万吨；中厚板产量169.2（+4.4）万吨；板材产量465.9（+13.4）万吨。 5、基差期差：据钢联数据测算，10合约基差20（+3）元/吨。10-01价差-17（-1）元/吨。10合约卷螺价差245（+10）元/吨。冷热价差400（-10）元/吨。 6、主要逻辑：炉料端表现逐步分化，双焦高位震荡，铁矿则略显颓势，成本支撑整体弱化。从钢联周度数据看，铁水进一步回升，热卷产量增加，但需求同样有明显回升，因此维持去库态势。整体而言，淡旺季交替阶段热卷基本面较为平稳，盘面价格在区间内震荡偏强运行。 展望：震荡。钢厂现货利润有好转趋势，铁水有继续回升空间，热卷供给压力仍存。需求端有季节性好转预期，但终端制造业恢复情况则面临不确定性，出口方面韩国、越南报价下调，我国板材出口价格优势弱化。在高库存背景下，热卷难以形成明显供需缺口，上方空间受限。不过下方空间同样受到刚需季节性回暖、炉料供给约束等利好因素支撑，预计延续震荡运行态势。 风险因素：需求超预期、钢厂减产（上行风险）；成本坍塌、终端需求不及预期（下行风险）	震荡



中信期货
CITIC Futures

**铁矿：短期压力不明显，价
格预计震荡运行**

03

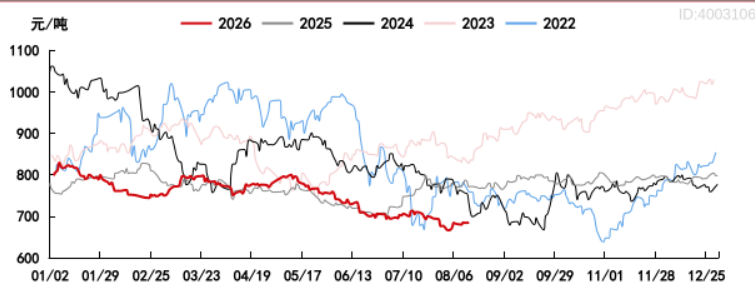
铁矿现货和期货价格：

据钢联数据，61.5%PB粉686（+4）元/吨；卡粉826（-3）元/吨；连铁01合约710.5（+7.5）元/吨；连铁05合约698.5（+3.5）元/吨；连铁09合约724.5（+8）元/吨；普氏61%价格95.35（+1.71）美元/吨；据万得数据，掉期M+1合约95.5（-0.61）美元/吨；折内盘价格约727.84（-5.07）元/吨。

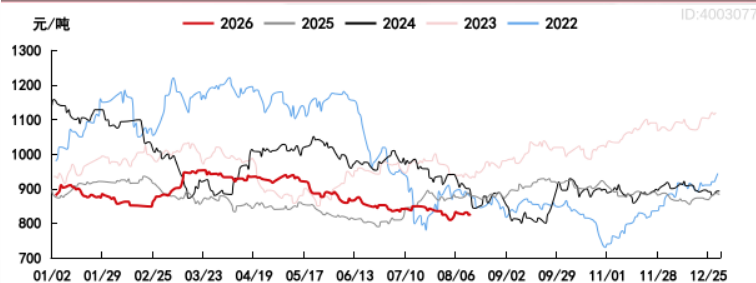
铁矿石价格指数（美元/吨）



61.5%PB粉各港口最低价（元/吨）



卡粉各港口最低价（元/吨）

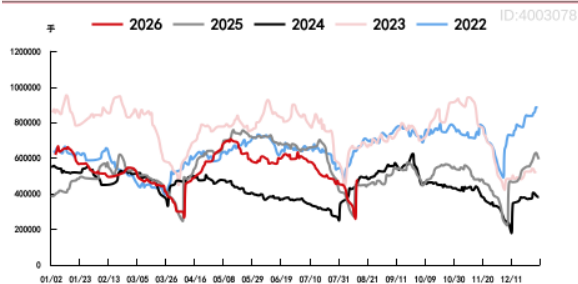


注：普氏价格指数的铁品位自2026年起由62%调整为61%。

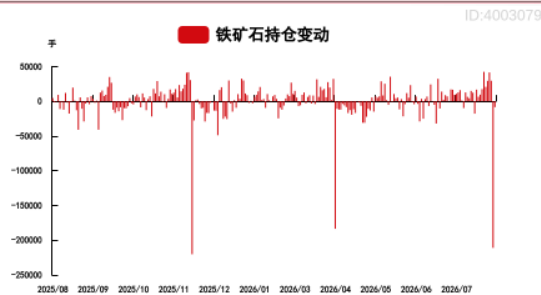
资料来源：iFind, Mysteel, 中信期货研究所



铁矿石期货成交及持仓量（手）



铁矿石期货持仓增减变化量（手）



铁矿期权成交量日认沽/认购（%）



铁矿期权持仓量日认沽/认购（%）



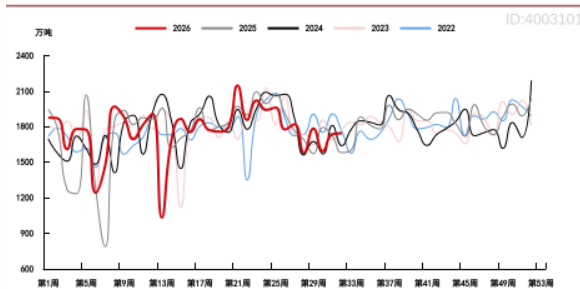
资料来源：万得，Mysteel，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。
市场有风险，投资需谨慎。

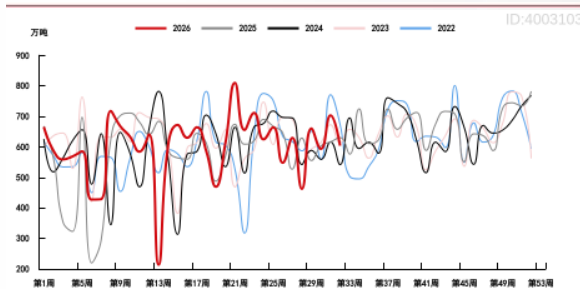


据钢联数据，整体澳洲发运环比增加。

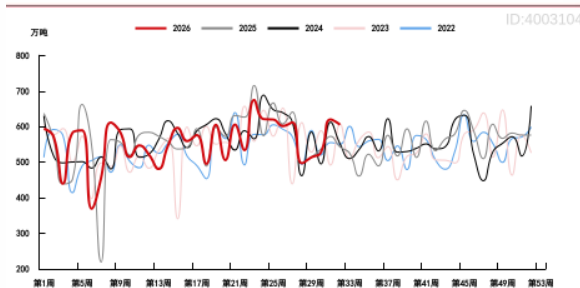
澳大利亚发运量季节性（万吨）



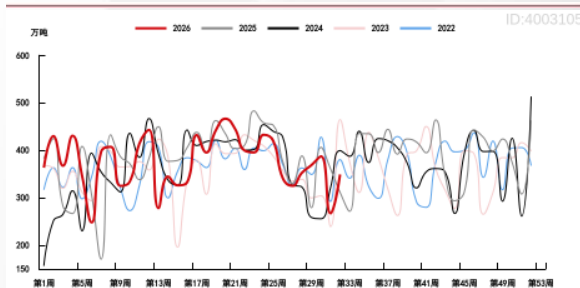
力拓发运量（万吨）



BHP发运量（万吨）



FMG发运量（万吨）

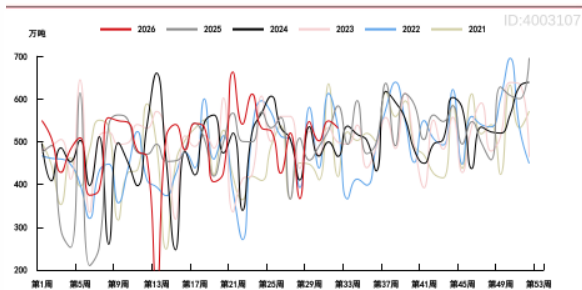


资料来源：Mysteel，中信期货研究所

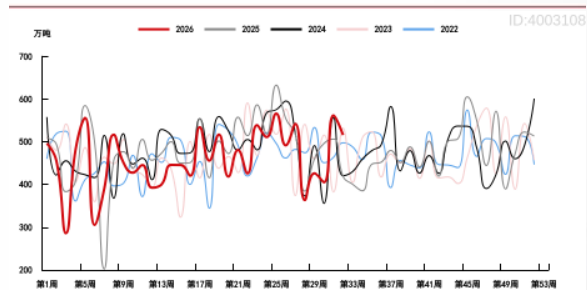
风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。



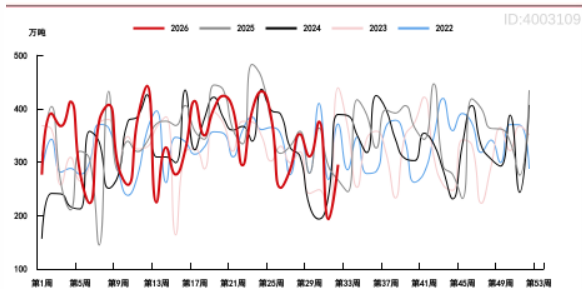
力拓发中国（万吨）



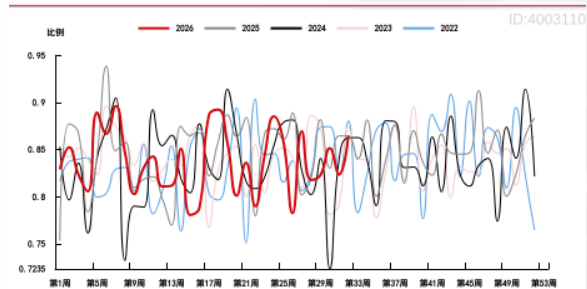
BHP发中国（万吨）



FMG发中国（万吨）



澳大利亚发中国比例（%）



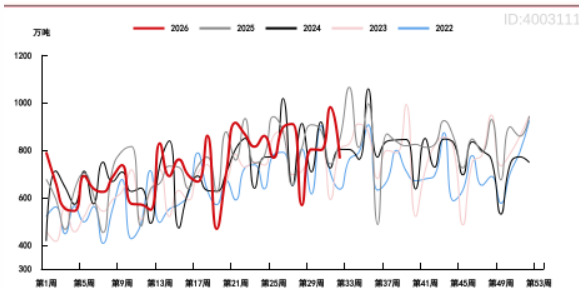
资料来源：Mysteel，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

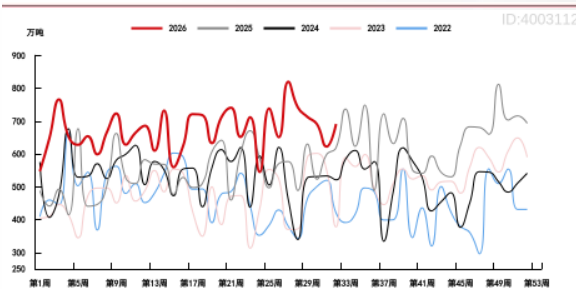
据钢联数据，巴西发运环比下降，非主流国家整体发运环比小幅恢复。

据钢联数据，本期国内矿石到港1870（-1230）万吨，天气扰动节奏，到港大幅下滑。

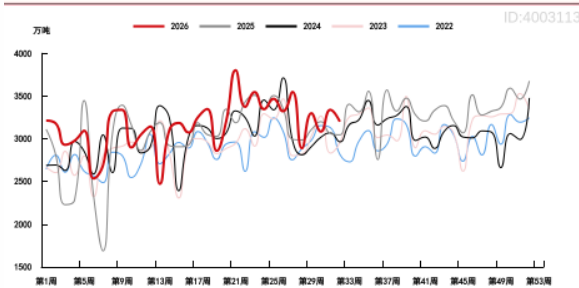
巴西发货量季节性（万吨）



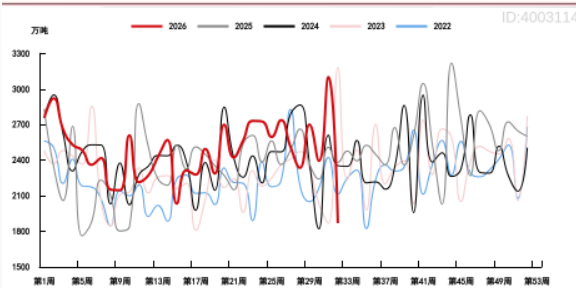
除澳巴外铁矿发货量（万吨）



全球铁矿发货量（万吨）



45港到港量季节性（万吨）



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

据钢联数据：

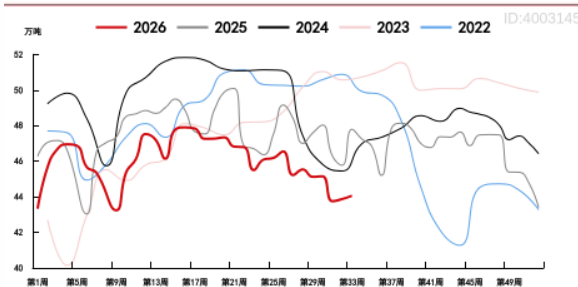
国内矿山铁精粉日均产量

44.06 (+0.19) 万吨；

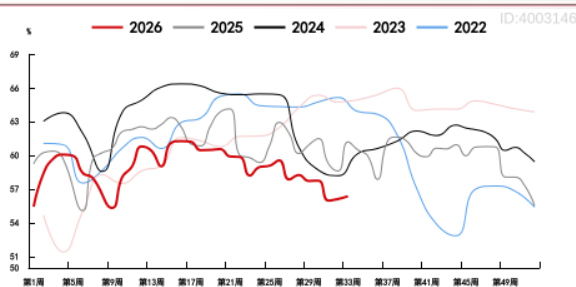
东北地区矿山日均产量10.08 (-0.03)
万吨；

华北地区矿山日均产量14.88 (+0.03)
万吨。

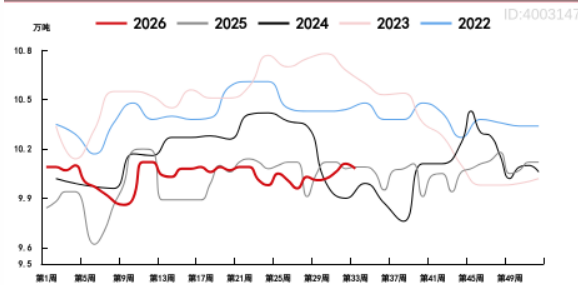
内矿日均产量：全国363座矿山（万吨）



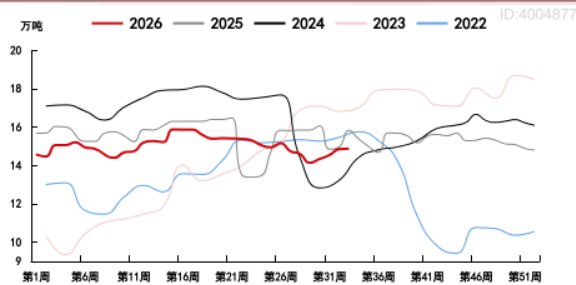
产能利用率：全国363座矿山（%）



矿山铁精粉日均产量：东北矿山（万吨）



矿山铁精粉日均产量：华北矿山（万吨）



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

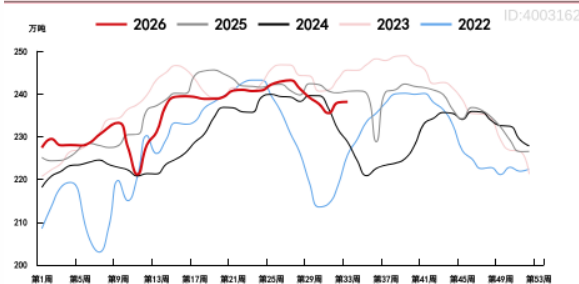
风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。
市场有风险，投资需谨慎。

需求：铁水产量

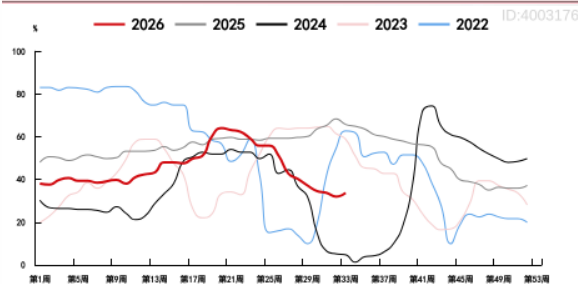
据钢联数据，本周日均铁水产量238.2 (+0.17) 万吨；247家钢厂高炉开工率82.64 (+0.32)%；高炉炼铁产能利用率89.44 (+0.06)%；钢厂盈利率33.77 (+1.74)%。

铁水环比小幅增加，钢厂开始消化低价原料库存，盈利率止降，刚需基本持稳。

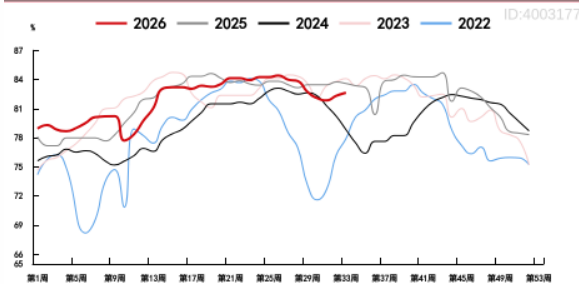
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



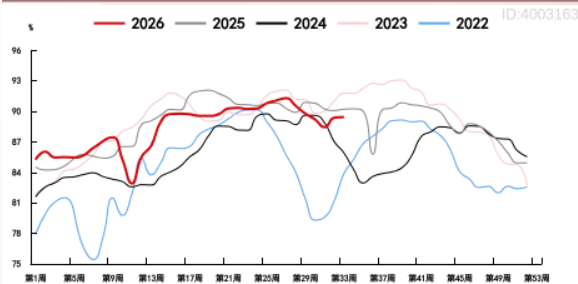
247家钢厂盈利率（%）



全国247家钢厂高炉开工率（%）



全国247家钢厂高炉产能利用率（%）



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

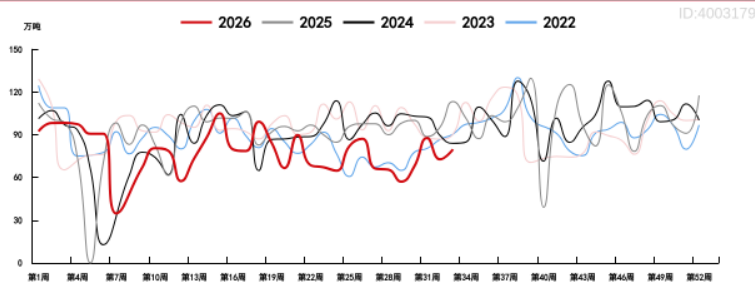
据钢联数据：

周度港口现货日均成交79.8（+7）万吨；

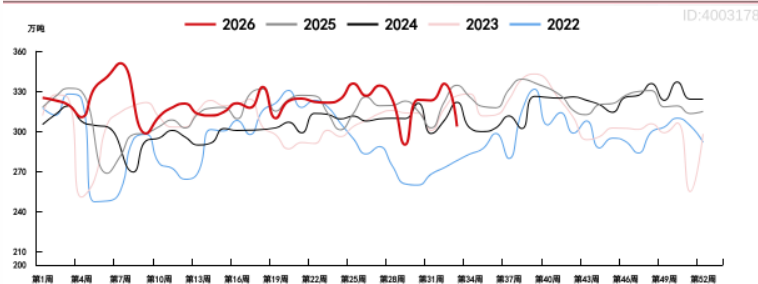
周度远期日均成交86.5（+6.3）万吨；

日均疏港量303.71（-32.11）万吨。

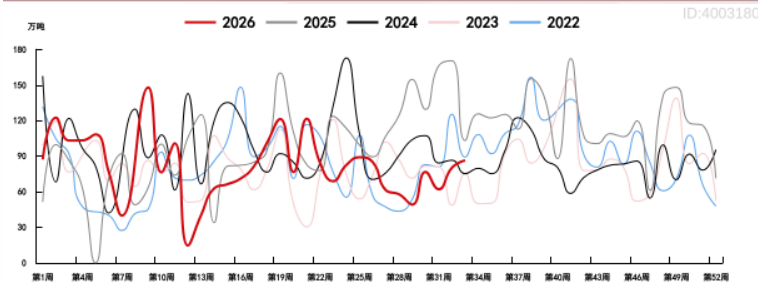
港口现货成交（万吨）



45港口疏港量季节性（万吨）



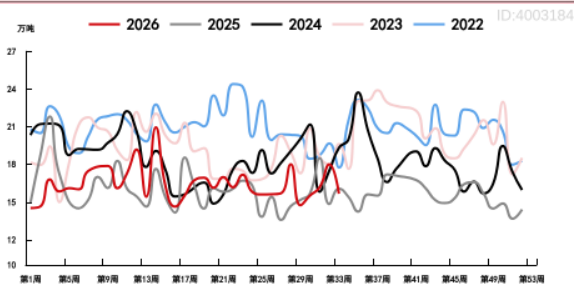
港口远期成交（万吨）



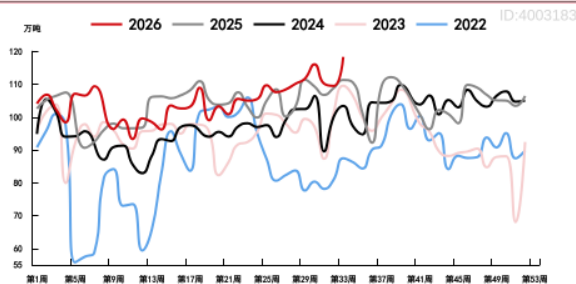
资料来源：Mysteel，中信期货研究所

风险提示： 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。
市场有风险，投资需谨慎。

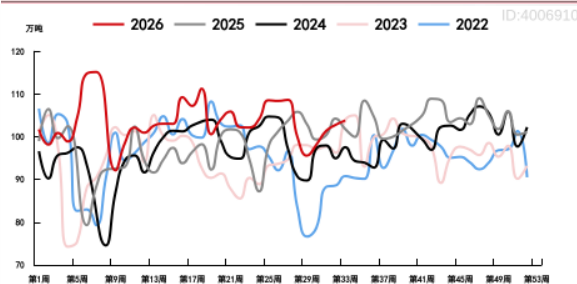
东北港口疏港量季节性(万吨)



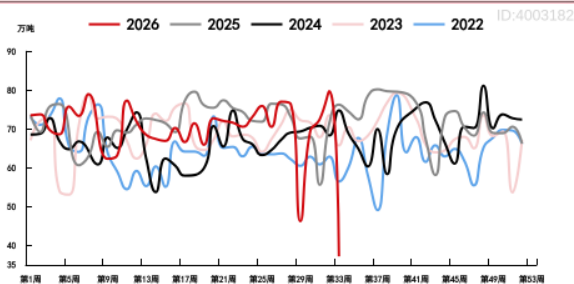
华北港口疏港量季节性(万吨)



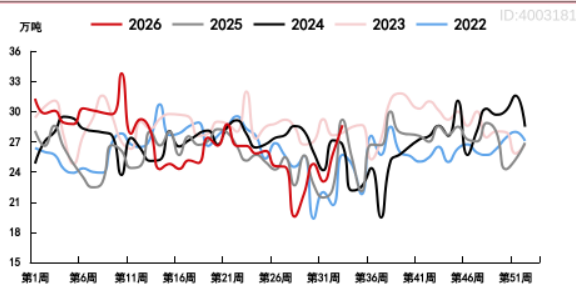
华东港口疏港量季节性(万吨)



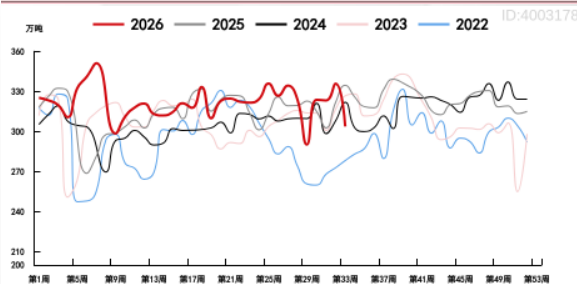
沿江港口疏港量季节性(万吨)



华南港口疏港量季节性(万吨)



45港总疏港量(万吨)

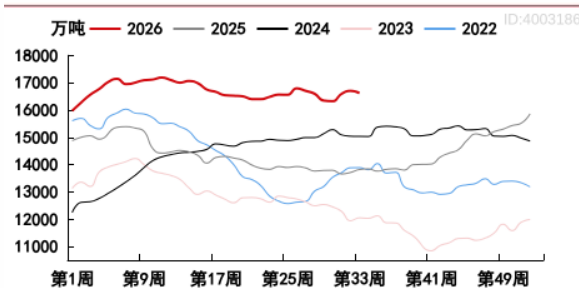


资料来源: Mysteel, 中信期货研究所

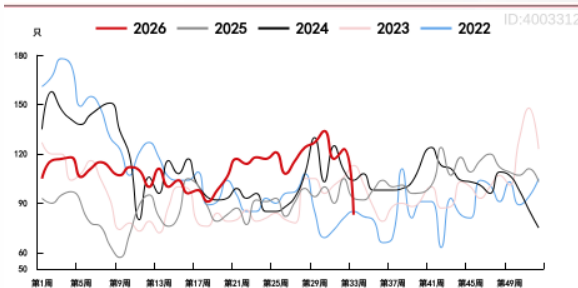
风险提示: 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性, 仅供参考, 不构成对任何人的投资建议, 您应自主决策。
市场有风险, 投资需谨慎。

据钢联数据，本周45港进口铁矿库存16618（-82）万吨，日均疏港量303.7（-32.1）万吨。在港船舶数83（-40）艘。低到港下库存有所去化，港口库存下滑，压港库存大幅减少，累库压力有所缓解。

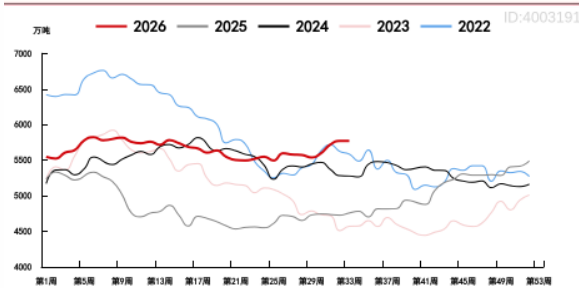
45港库存季节性（万吨）



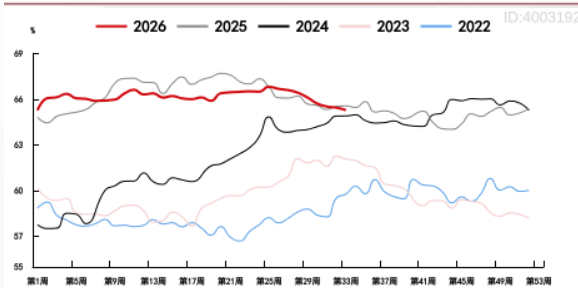
45港在港船舶（只）



港口非贸易矿库存季节性（万吨）



港口贸易矿占比（%）

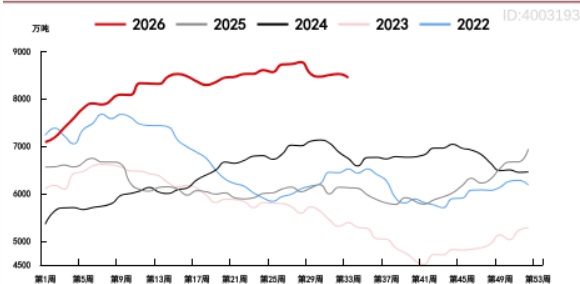


资料来源: Mysteel, 中信期货研究所

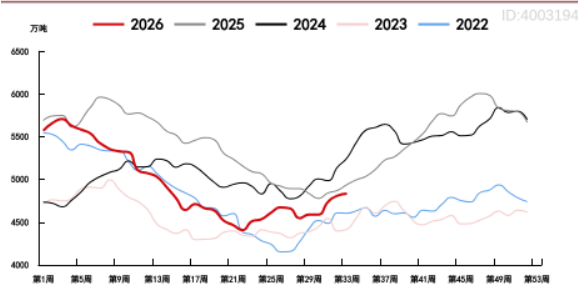
风险提示： 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。



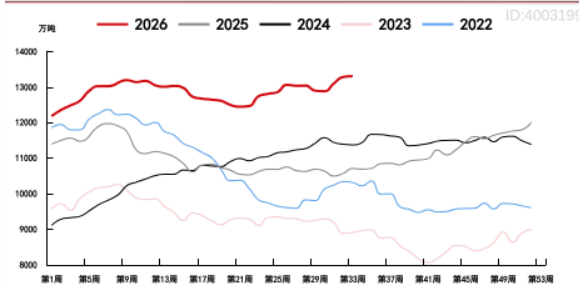
澳洲矿45港库存季节性（万吨）



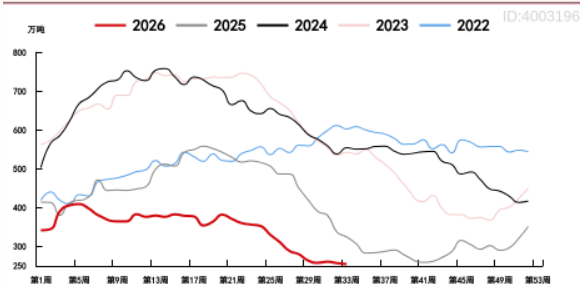
巴西矿45港库存季节性（万吨）



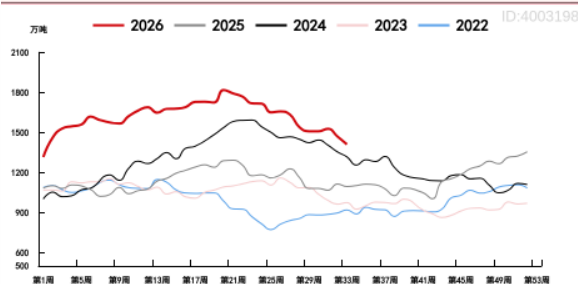
粗粉45港库存季节性（万吨）



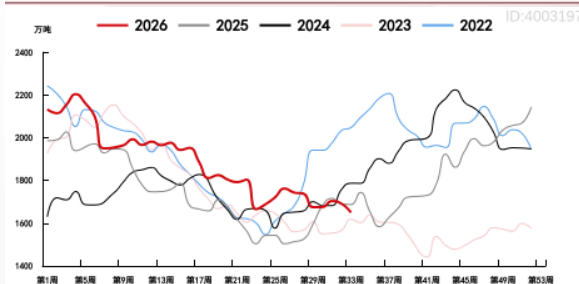
球团45港库存季节性（万吨）



精粉45港库存季节性（万吨）



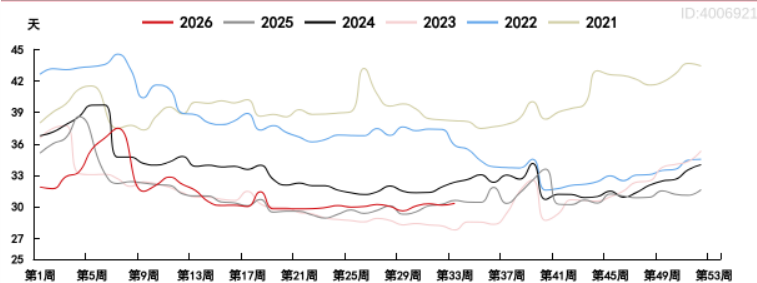
块矿45港库存季节性（万吨）



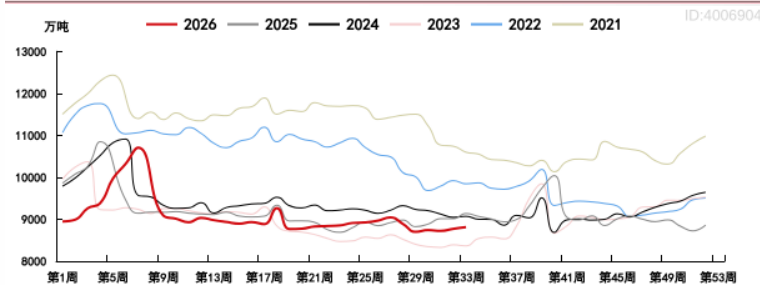
资料来源: Mysteel, 中信期货研究所

据钢联数据，247家钢厂进口矿库存8811.27 (+38.34) 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为290.65 (-0.27) 万吨；库存消费比30.32 (+0.16) 天。

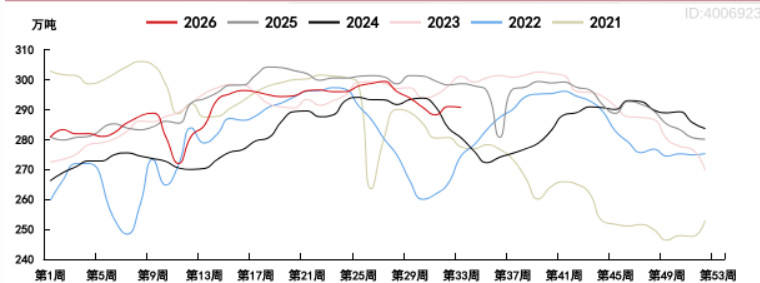
总库存消费比——全国（天）



进口矿库存——全国（万吨）



进口矿日耗——全国（万吨）



资料来源: Mysteel, 中信期货研究所

风险提示: 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

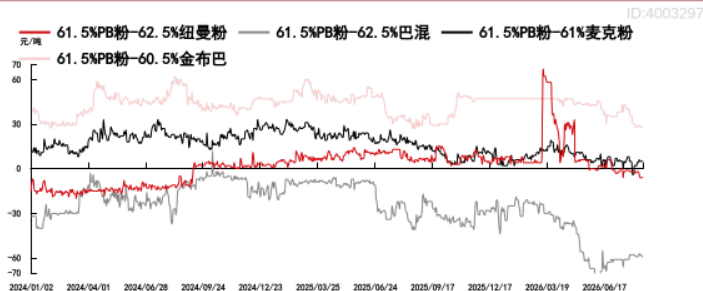
据钢联数据：

卡粉-PB价差 140（-7）元/吨，卡粉-纽曼粉 134（-11）元/吨，卡粉-麦克粉 145（-6）元/吨。

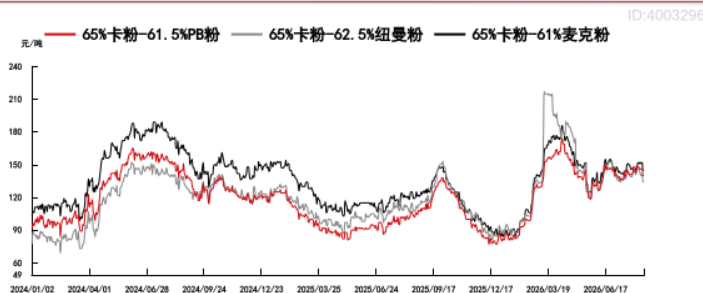
PB-混合粉 41（-11）元/吨，PB-超特粉 136（0）元/吨。

PB-金布巴 28（-1）元/吨，PB-巴混 -59（0）元/吨， PB-纽曼粉 -6（-4）元/吨，PB-麦克粉 5（+1）元/吨。

中品矿价差（元/吨）



高中品矿价差（元/吨）



中低品矿价差（元/吨）



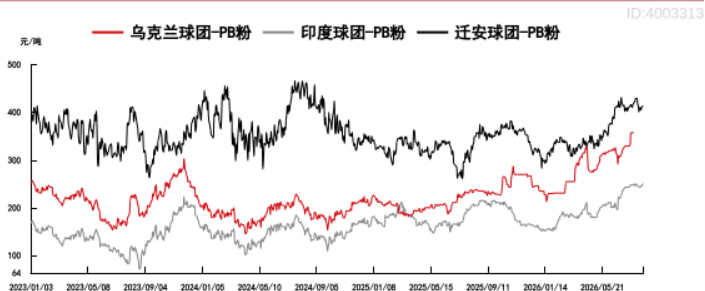
资料来源：Mysteel，中信期货研究所

风险提示： 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

据钢联数据:

PB块粉价差 206 (+8) 元/吨; 纽曼块粉价差 191 (+4) 元/吨。
 PB-(卡粉+超特)/2 = -2 (+5) 元/吨; PB-(巴混+金布巴)/2 = -17 (0) 元/吨。
 乌克兰球团-PB粉 358 (+25) 元/吨; 印度球团-PB粉 251 (+8) 元/吨; 迁安球团-PB粉 414 (+6) 元/吨。

球团与粉矿价差 (元/吨)



块矿与粉矿价差 (元/吨)



配矿价差 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 中信期货研究所

风险提示: 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性, 仅供参考, 不构成对任何人的投资建议, 您应自主决策。市场有风险, 投资需谨慎。

据钢联数据计算：

05合约基差 11.6 (-2.5) 元/吨；

09合约基差 -14.4 (-7) 元/吨；

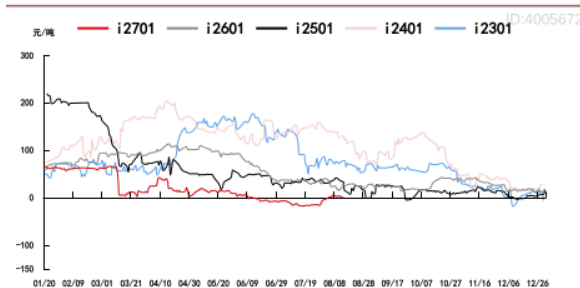
01合约基差 -0.4 (-6.5) 元/吨。

1-5价差 12 (+4) 元/吨；

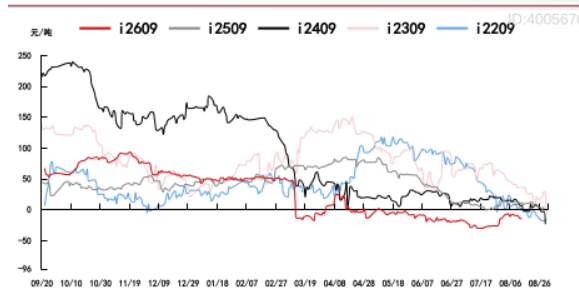
5-9价差 -26 (-4.5) 元/吨；

9-1价差 14 (+0.5) 元/吨。

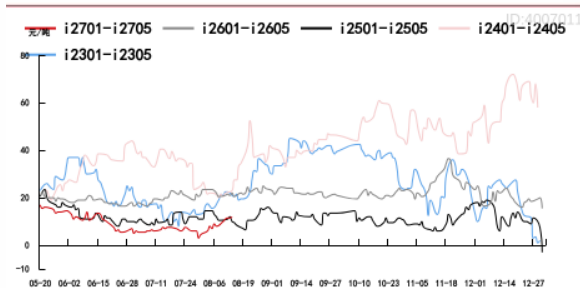
01合约最低交割品基差（元/吨）



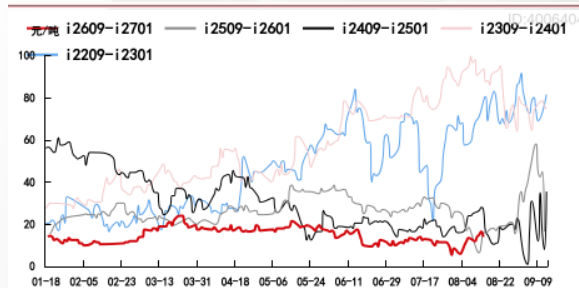
09合约最低交割品基差（元/吨）



连铁1-5价差（元/吨）



连铁9-1价差（元/吨）

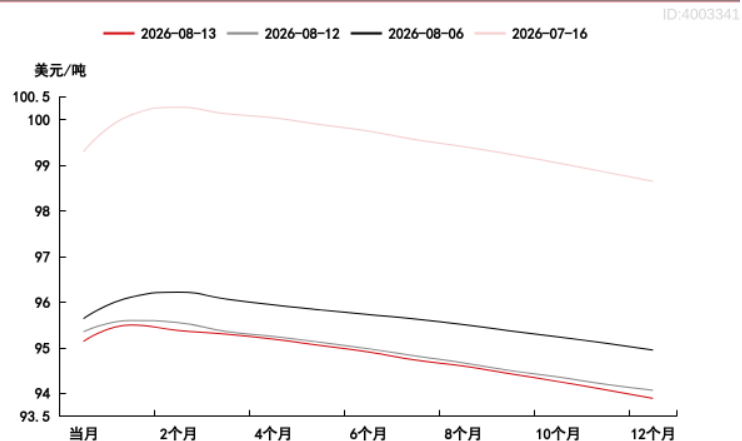


资料来源：Mysteel，中信期货研究所

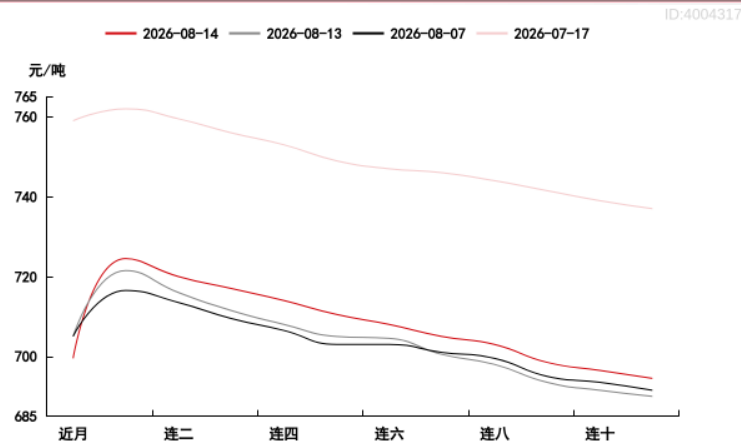
风险提示： 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。



铁矿石掉期远期曲线（美元/吨）



大商所铁矿石远期曲线（元/吨）



资料来源：iFind, Bloomberg, 中信期货研究所

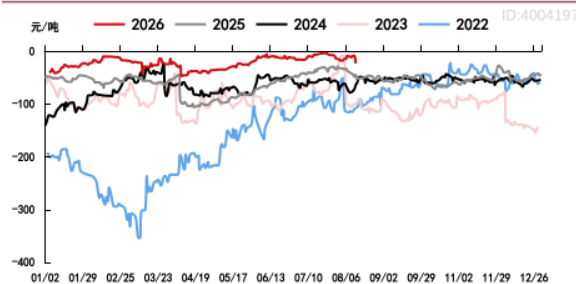
风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。
市场有风险，投资需谨慎。

据钢联数据和iFind数据计算，内外价差 -22.9 (-8.66) 元/吨。

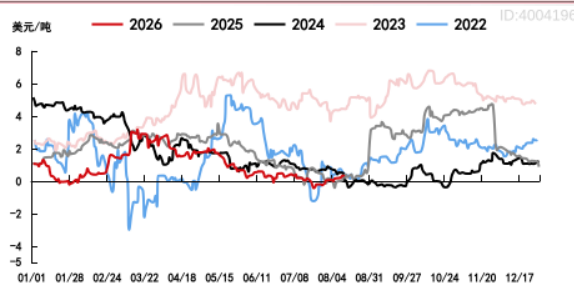
据iFind数据，外盘近远月价差，连一 - 连四价差 0.31 (+0.14) 美元/吨。

据钢联数据，PB粉落地利润 -3.36 (-3.09) 元/吨，超特粉落地利润 19.98 (+0.64) 元/吨。

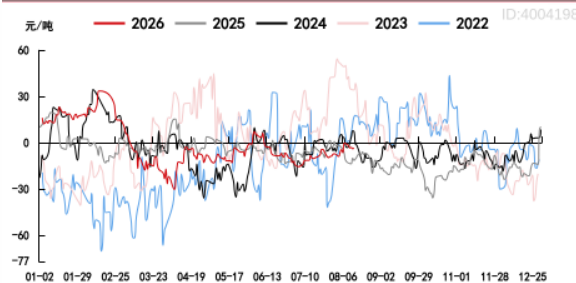
连铁主力合约 - 新交所掉期主力价差 (元/吨)



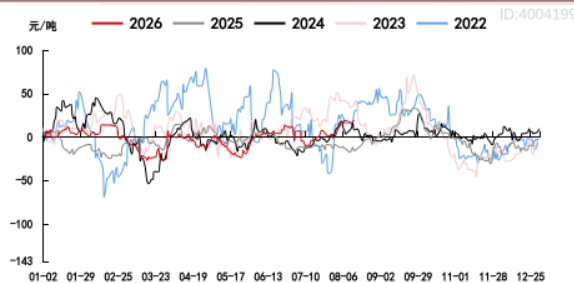
新交所连一 - 连四 (美元/吨)



PB粉落地利润 (元/吨)



超特粉落地利润 (元/吨)



资料来源: Mysteel, iFind, Bloomberg, 中信期货研究所

风险提示: 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

3、铁矿：短期压力不明显，价格预计震荡运行



品种	周观点	中线展望
铁矿	1、供给：据钢联数据，本期全球矿石发运总量3201（-138）万吨。本期国内矿石到港1870（-1230）万吨。发运环比有所减量，天气对节奏扰动明显，到港大幅减少，大矿长协谈判和澳洲港口罢工存在扰动预期。 2、需求：据钢联数据，本周日均铁水产量238.2（+0.17）万吨；247家钢厂高炉开工率82.64（+0.32）%；高炉炼铁产能利用率89.44（+0.06）%；钢厂盈利率33.77（+1.74）%。铁水环比小幅增加，钢厂开始消化低价原料库存，盈利率止降，刚需基本持稳。 3、库存：据钢联数据，本周45港进口铁矿库存16618（-82）万吨，日均疏港量303.7（-32.1）万吨。在港船舶数83（-40）艘。低到港下库存有所去化，港口库存下滑，压港库存大幅减少，累库压力有所缓解。 4、基差：据钢联数据计算，09合约基差-14.4（-7）元/吨；01合约基差-0.4（-6.5）元/吨； 5、主要逻辑：中长期供应仍维持宽松预期，澳洲港口谈判尚未完结，大矿长协谈判和澳洲港口存在扰动预期，可能带来阶段性扰动；铁水环比小幅增加，钢厂开始消化低价原料库存，盈利率止降，刚需基本持稳，关注淡旺季转换阶段终端需求情况。中长期铁矿供需仍偏宽松，但短期供应压力并不突出，铁水负反馈预期证伪，航运费价格高位运行，短期压力暂不明显，盘面价格预计跟随黑色板块震荡运行。 展望：短期震荡，中期震荡偏弱。尽管铁矿仍然维持宽松预期，但短期压力不明显，钢厂盈利率止降铁水企稳回升，刚需有支撑，港口仍存罢工扰动，航运费价格高位运行，短期价格预计震荡，中期在供需宽松背景下维持震荡偏弱观点，观望等待铁矿逢高做空的机会。 风险因素：海外矿山供给存在事故、盈亏等因素扰动，政策端利好，天气因素影响矿石到港节奏（上行风险）；需求不及预期，降能耗和控钢产等政策因素导致钢企铁水产出回落（下行风险）。	震荡偏弱

焦炭：焦企亏损严重，提涨声音渐强

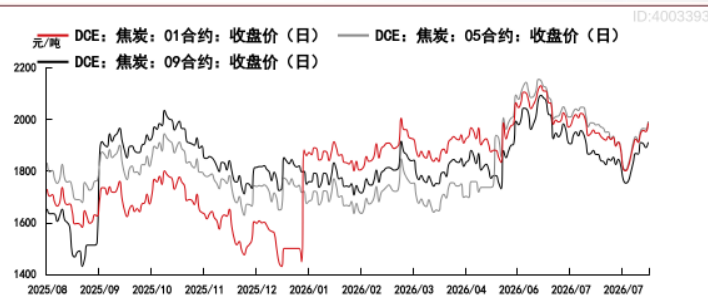
04

焦炭市场回顾：焦企亏损严重，提涨声音渐强

现货方面：钢联数据显示，目前港口准一湿熄1680（+90）元/吨，产地准一湿熄1575（0）元/吨。

期货方面：钢联数据显示，09合约最新日盘收盘价1911.5（+43）元/吨，港口准一基差53.5（-43）元/吨。

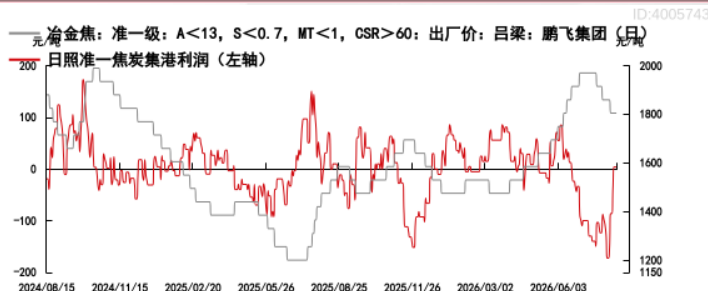
焦炭期货价格



焦炭现货价格



产地价格和集港利润

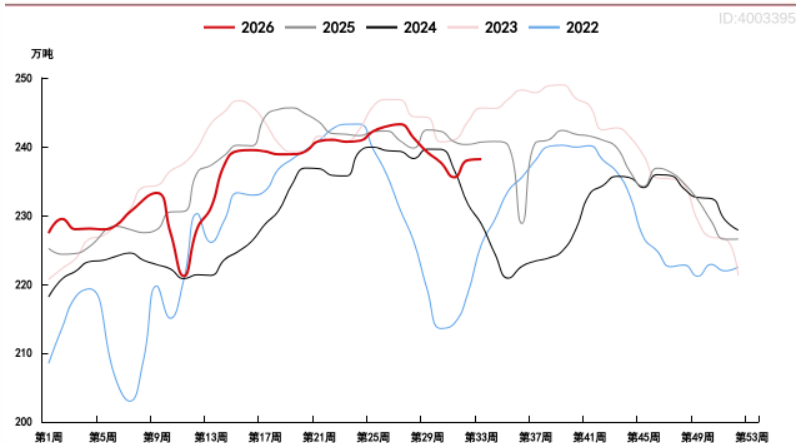


资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

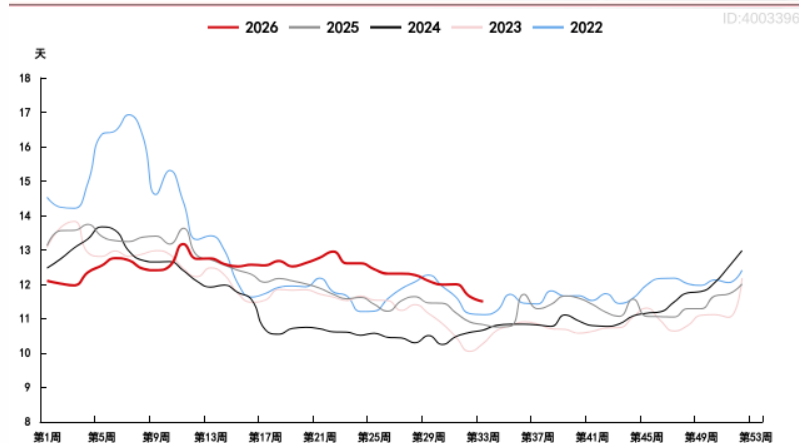
国内需求：铁水产量增加，库存可用天数减少

钢联数据显示，247家钢厂铁水日产量238.2（+0.17）万吨，高炉开工率82.64（+0.32）%，247家钢厂焦炭库存可用天数11.5（-0.15）天。

247家钢厂日均铁水产量



247家钢厂焦炭库存可用天数



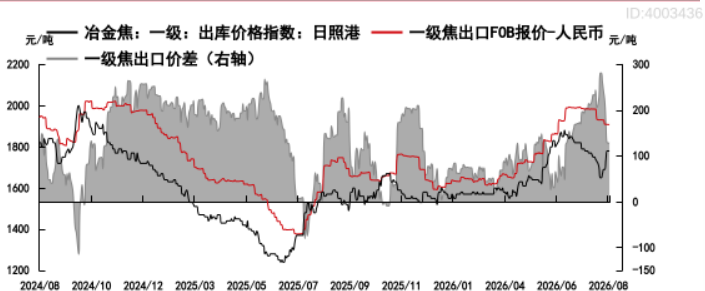
资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

钢联数据显示，2026年7月海外高炉日均生铁产量环比增加。

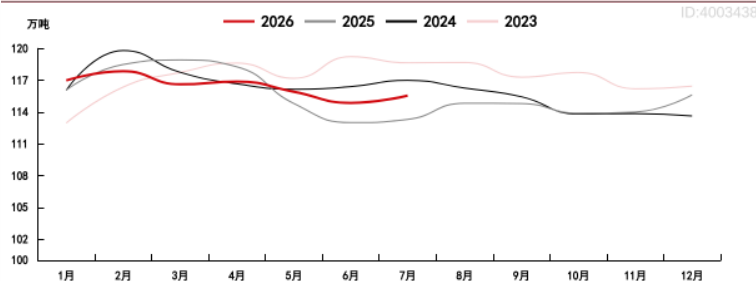
钢联数据显示，2026年1-6月焦炭累计出口401万吨，同比增加14%。

钢联数据显示，我国一级焦炭出口FOB报价283（-3）美元。

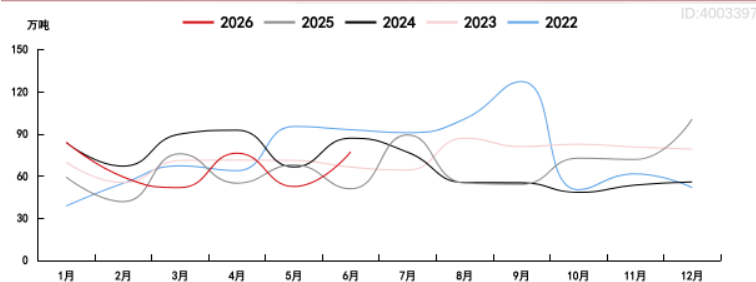
焦炭出口价差



海外日均生铁产量



焦炭出口量季节性



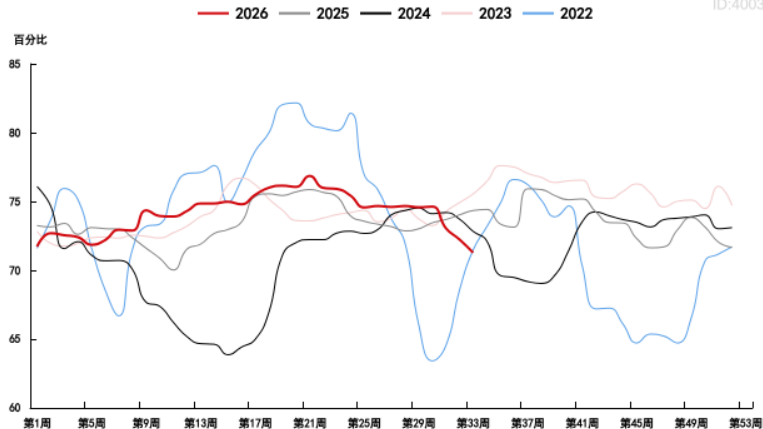
资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

焦炭供给：焦企焦炭产量环比减少

钢联数据显示，全样本焦化厂产能利用率71.28（-0.96）%，焦化厂日均产量61.22（-0.82）万吨。

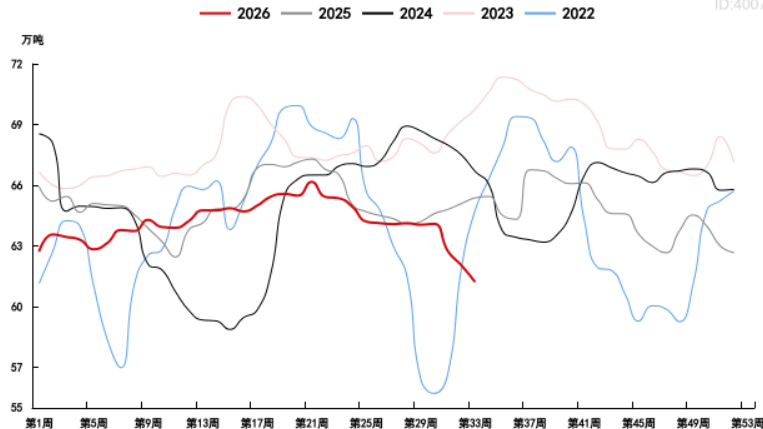
全样本独立焦企产能利用率季节性

ID:4003398



全样本独立焦企日均产量季节性

ID:4007038



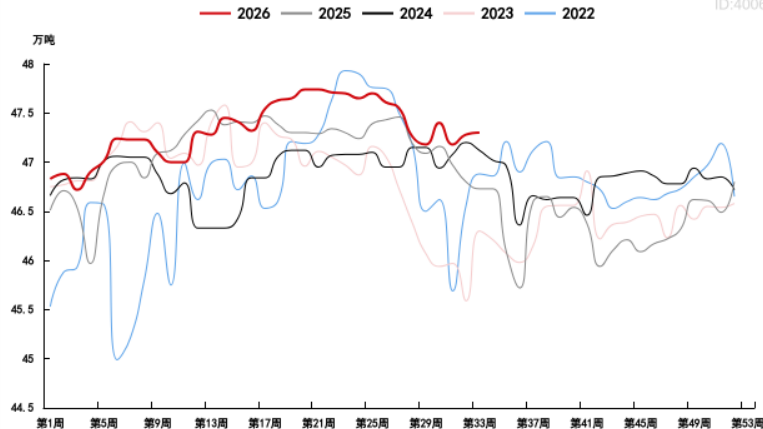
资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

焦炭供给：钢厂焦炭产量环比增加，总供应减少

钢联数据显示，247家钢厂日均焦炭产量47.3（+0.02）万吨，焦炭日均总产量108.52（-0.8）万吨。

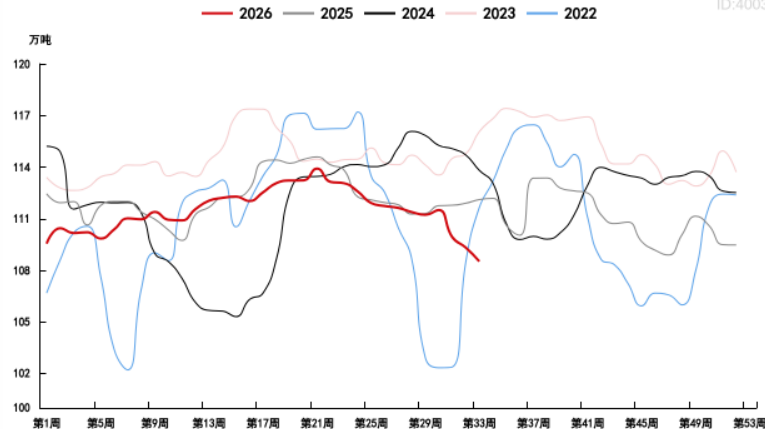
247家钢厂日均焦炭产量季节性

ID:4006961



焦化厂+钢厂焦炭日产量季节性

ID:4003401

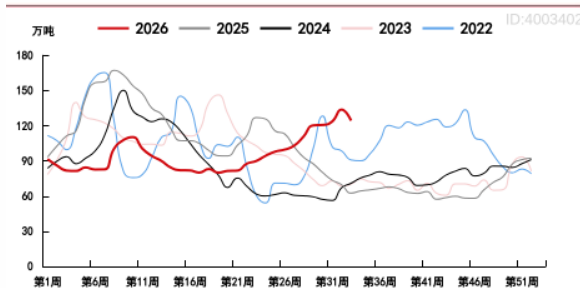


资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

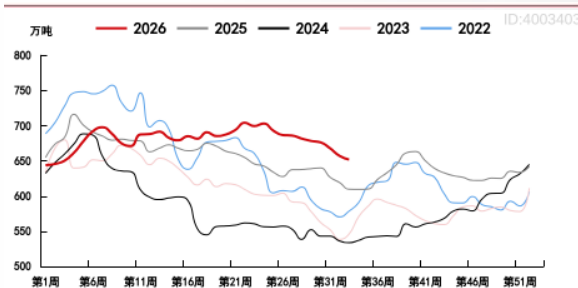
焦炭库存：上下游库存减少

钢联数据显示，焦炭总库存990.4（-9.6）万吨，全样本焦化厂库存124.39（-9.35）万吨，主要港口库存214.11（+5.02）万吨，247家钢厂库存651.92（-5.25）万吨。

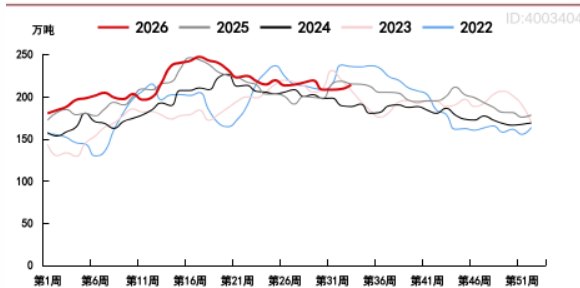
全样本独立焦企焦炭库存



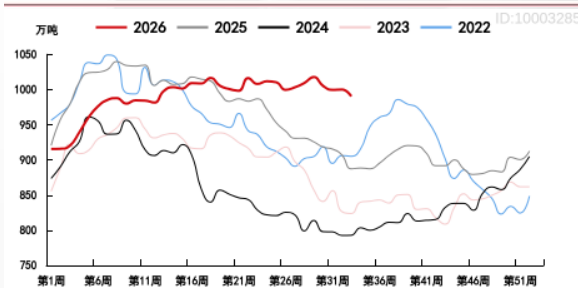
247家钢厂焦炭库存



港口焦炭库存



焦炭总库存-焦企+钢厂+港口



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

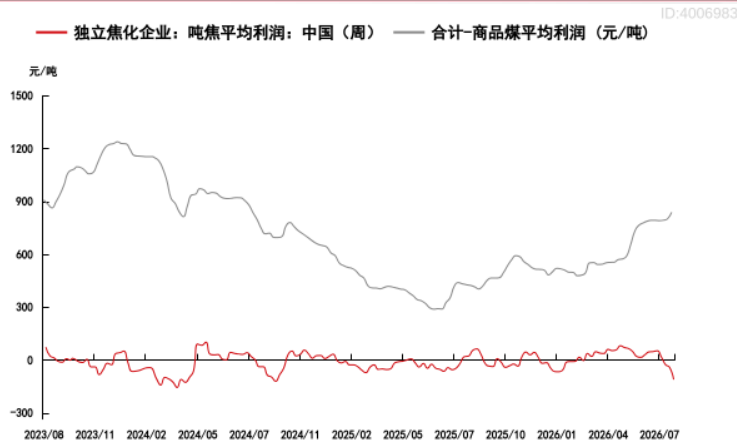
风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

钢联数据显示，吨焦利润-110（-69）元/吨。

焦炭利润与钢材利润



焦炭利润与焦煤利润



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。
市场有风险，投资需谨慎。

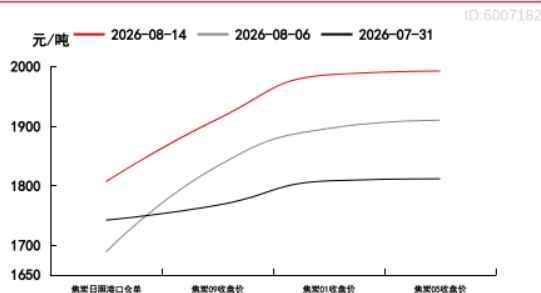
焦炭基差期差：基差期差下降

现货：钢联数据显示，目前港口准一湿熄1680（+90）元/吨，产地准一湿熄1575（0）元/吨。

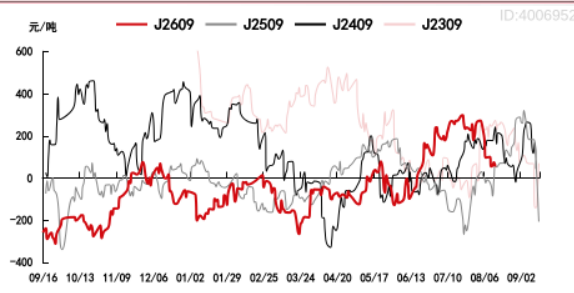
基差：钢联数据显示，09合约最新日盘收盘价1911.5（+43）元/吨，港口准一基差53.5（-43）元/吨。

期差：钢联数据显示，焦炭9-1月差-74.5（-19.5）元/吨。

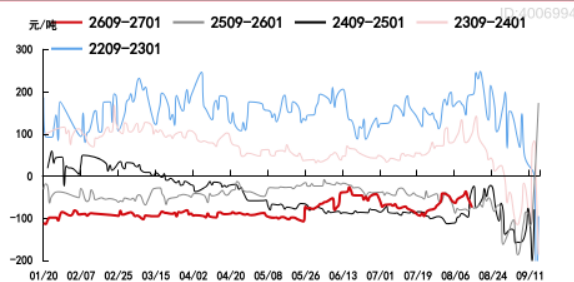
焦炭远月价格曲线



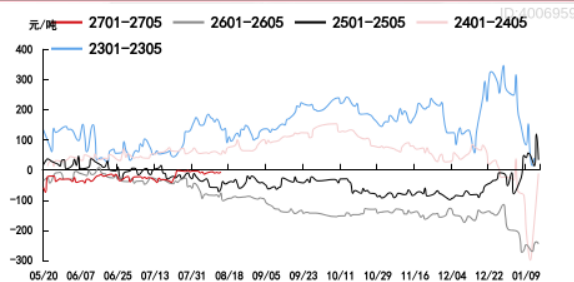
焦炭基差



焦炭9-1价差



焦炭1-5价差



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

4、焦炭：焦企亏损严重，提涨声音渐强



品种	周观点	中线展望
焦炭	1、需求：钢联数据显示，247家钢厂铁水日产量238.2（+0.17）万吨，高炉开工率82.64（+0.32）%，247家钢厂焦炭库存可用天数11.5（-0.15）天。 2、供给：钢联数据显示，全样本焦化厂产能利用率71.28（-0.96%）%，焦化厂日均产量61.22（-0.82）万吨，247家钢厂日均焦炭产量47.3（+0.02）万吨，焦炭日均总产量108.52（-0.8）万吨。 3、库存：钢联数据显示，焦炭总库存990.4（-9.6）万吨，全样本焦化厂库存124.39（-9.35）万吨，主要港口库存214.11（+5.02）万吨，247家钢厂库存651.92（-5.25）万吨。 4、利润：钢联数据显示，吨焦利润-110（-69）元/吨。 5、基差期差：钢联数据显示，09合约港口准一基差53.5（-43）元/吨。焦炭9-1月差-74.5（-19.5）元/吨。 6、主要逻辑：供应端，焦炭三轮提降落地，但成本价格上涨迅速，焦化利润转入深度亏损，因亏损减产的焦企逐渐增多，焦炭供应环比下滑。需求端，虽然终端需求淡季依旧乏善可陈，但焦炭三轮提降落地后，钢厂利润压力稍有缓解，短期预计高炉铁水产量仍持高位，焦炭刚需支撑仍在。库存端，下游钢厂虽仍维持刚需采购，但在焦企减产范围扩大之下，各环节库存开始去化。整体来看，焦炭供需增，基本面边际好转，叠加成本端近期涨价明显，现货提涨声音渐强。 展望：震荡偏强。成本端焦煤现货支撑转强，三轮提降后的焦化亏损严重，预计现货提涨即将开启，且焦企因亏损减产增多后，焦炭供需矛盾缓解，短期盘面预计跟随成本端震荡偏强运行。 风险因素：原料成本坍塌、宏观情绪回落（下行风险）；煤矿安监限产、政策刺激超预期（上行风险）。	震荡偏强

焦煤：供应偏紧不改，市场 情绪偏强

05

焦煤市场回顾：供应偏紧不改，市场情绪偏强

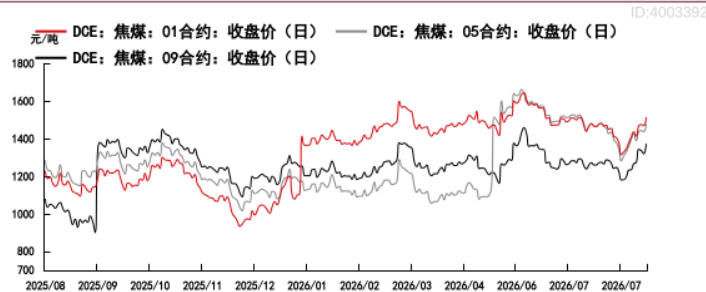
现货方面：钢联数据显示，目前介休中硫主焦煤1730（+70）元/吨，甘其毛都蒙5#原煤1300（+90）元/吨。

期货方面：钢联数据显示，09合约最新收盘价1374（+106.5）元/吨，蒙煤09基差224.24（-0.62）元/吨。

焦煤现货价格



焦煤期货价格



海外焦煤价格

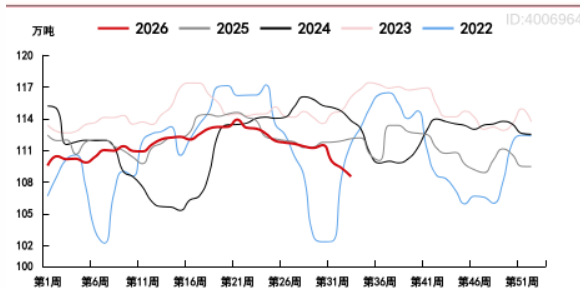


资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

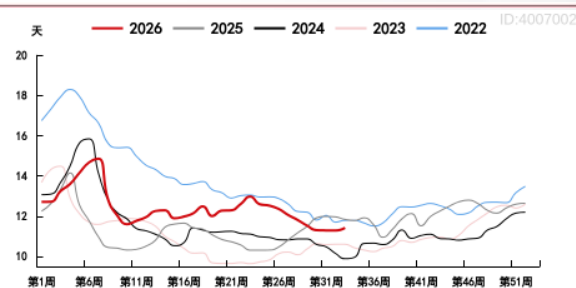
焦煤需求：焦炭产量环比减少，焦钢企业库存可用天数增加

钢联数据显示，焦炭日均总产量108.52（-0.8）万吨。焦化厂焦煤库存可用天数11.33（+0.32）天，钢厂焦煤库存可用天数11.6（-0.21）天，焦钢企业焦煤库存可用天数11.42（+0.13）天。

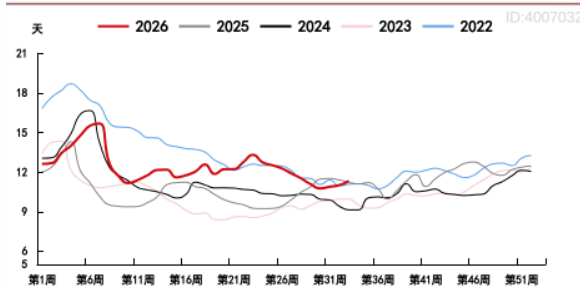
焦炭日均产量



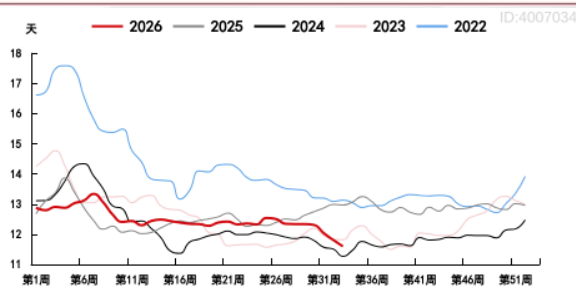
焦钢企业焦煤库存可用天数



焦化厂焦煤库存可用天数



钢厂焦煤库存可用天数



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

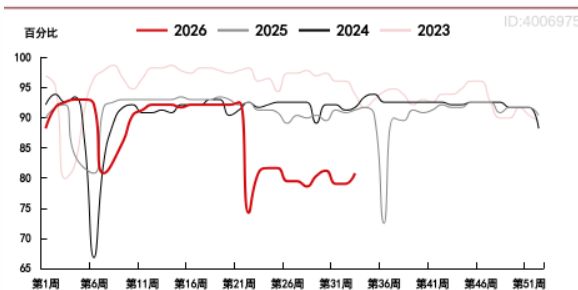
风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

国内焦煤供给：煤矿生产低位稍有增加

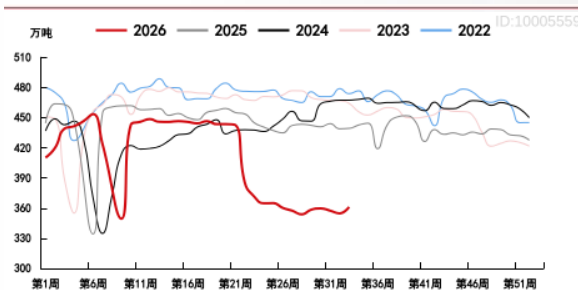
汾渭数据显示，样本煤矿开工率80.79

(+1.75)%，精煤产量361.23 (+6.44)万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂产能利用率29.18 (+0.55)%，314家洗煤厂精煤日均产量22.42 (+0.54)万吨。

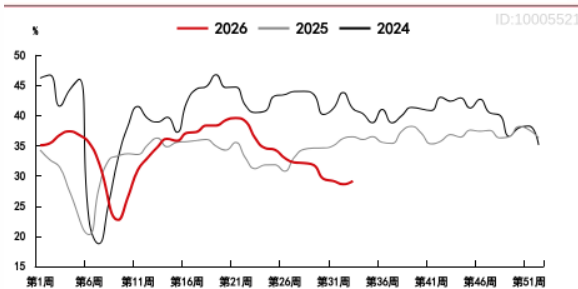
煤矿开工率



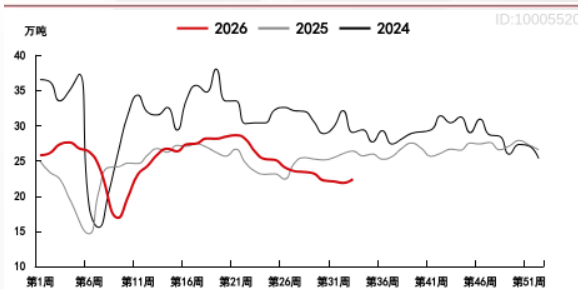
精煤周度产量



314家洗煤厂产能利用率



314家洗煤厂日均产量



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

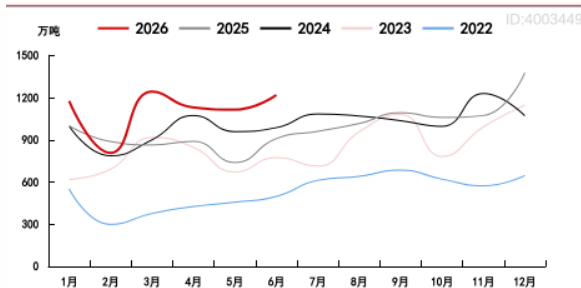
焦煤进口：甘其毛都口岸通关车数减少

钢联数据显示，2026年1-6月我国累计进口焦煤6688万吨，同比增加 26%。

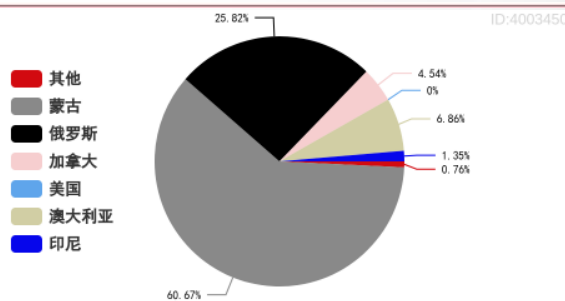
汾渭数据显示，本周288口岸日均通关1362（-18）车，短盘运费82（+ 2）元。

钢联数据显示，随着近期国内煤价上涨，澳煤进口利润可观，贸易商采购逐渐放量。

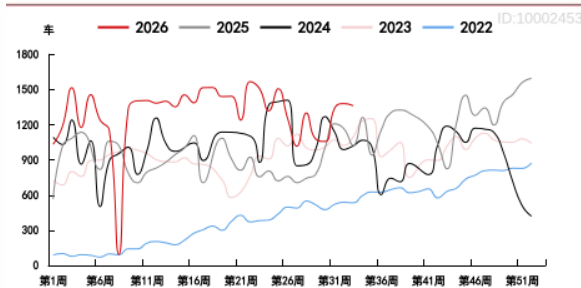
焦煤月度进口量



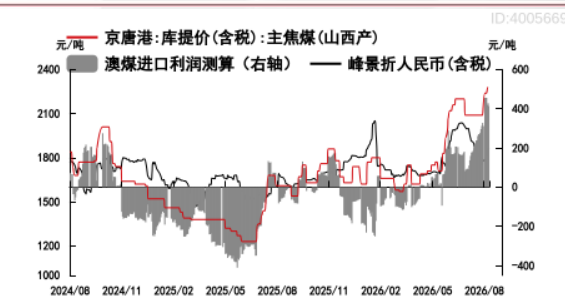
年初至今焦煤进口来源分布



288口岸日均通关



海运煤进口价差



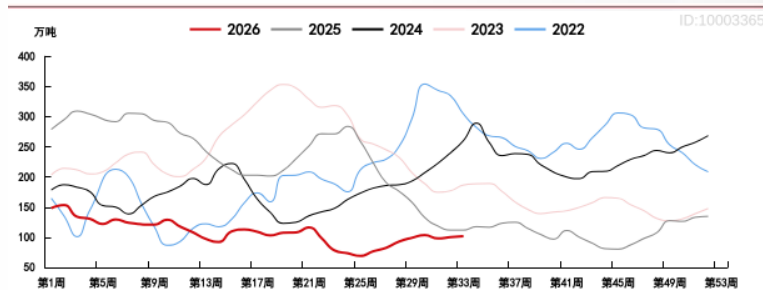
资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

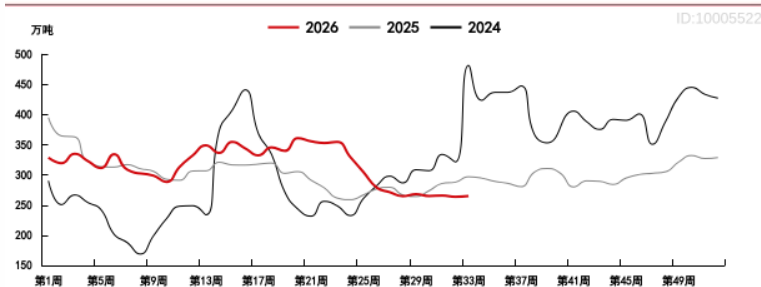
焦煤库存：煤矿库存稍有去化

钢联数据显示，样本煤矿原煤库存132.43（-5.84）万吨，煤矿精煤库存101.89（+1.65）万吨，314家洗煤厂精煤库存265.03（+1.22）万吨。

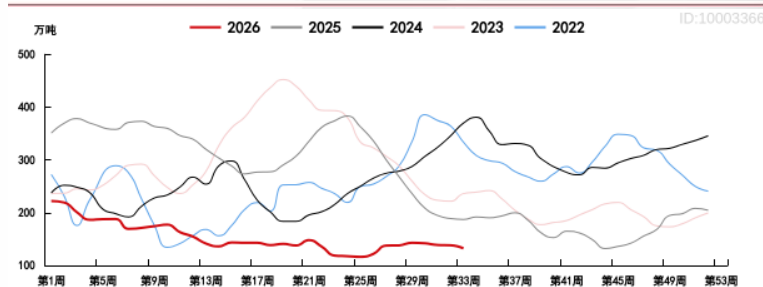
煤矿精煤库存



314家洗煤厂精煤库存



煤矿原煤库存

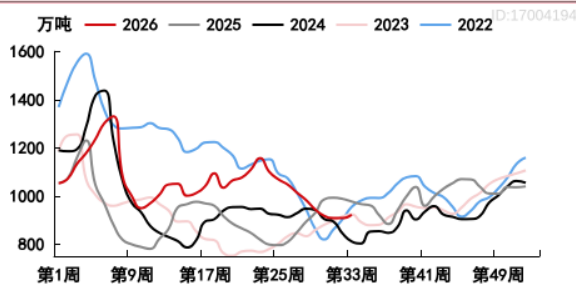


资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

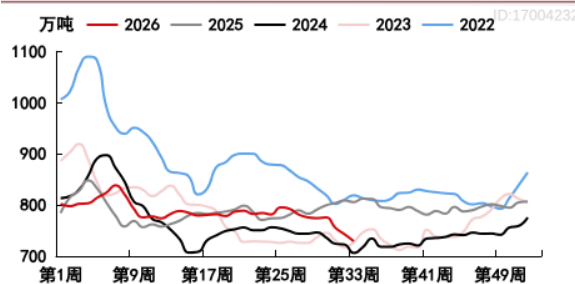
焦煤库存：下游焦企有所补库

钢联数据显示，全样本焦化厂库存922.45（+14.16）万吨，钢厂库存729.36（-13.48）万吨，上周甘其毛都口岸库存343.4（-12.5）万吨，主要港口进口焦煤库存341（-38）万吨，总库存（不含甘其毛都口岸）2512.57（-31.98）万吨。

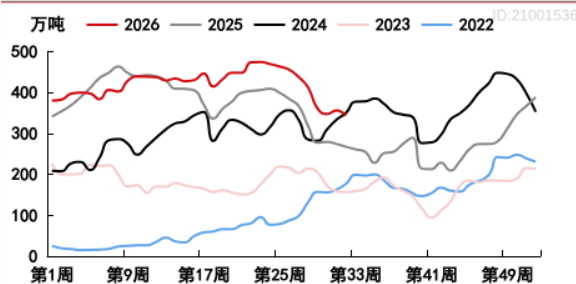
全样本焦化厂焦煤库存



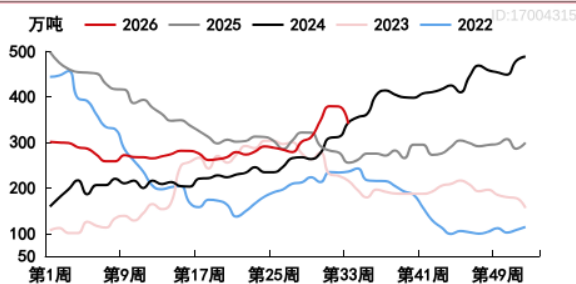
247家钢厂焦煤库存



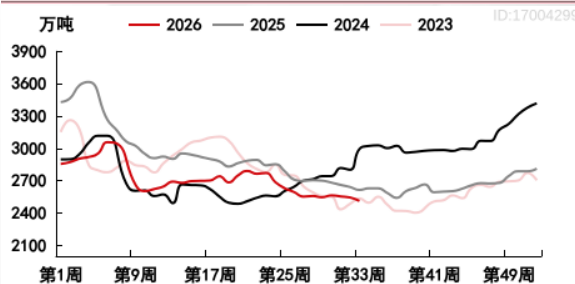
甘其毛都口岸库存



主要港口进口焦煤库存



焦煤总库存-煤矿（推算）+洗煤厂+焦企+钢厂+港口



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

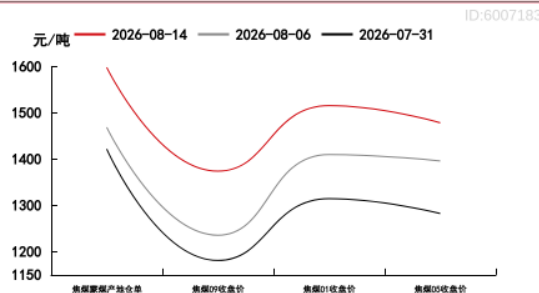
焦煤基差期差：基差下降，期差上涨

现货：钢联数据显示，目前介休中硫主焦煤1730（+70）元/吨，甘其毛都蒙5#原煤1300（+90）元/吨。

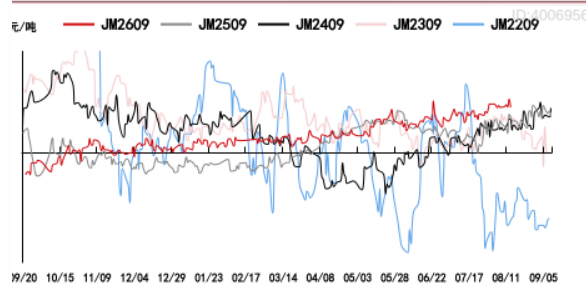
基差：钢联数据显示，09合约最新收盘价1374（+106.5）元/吨，蒙煤09基差224.24（-0.62）元/吨。

期差：钢联数据显示，焦煤9-1月差-141.5（+28.5）元/吨。

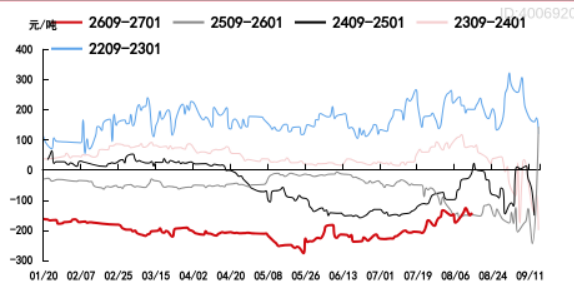
焦煤远月价格曲线



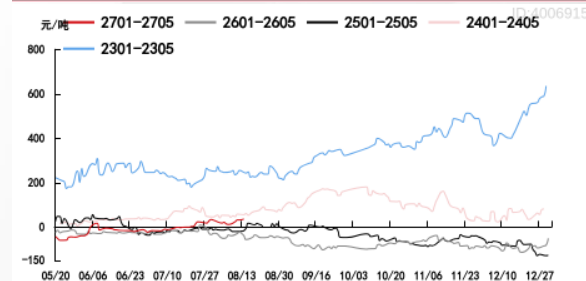
焦煤基差



焦煤9-1价差



焦煤1-5价差



资料来源：万得，Mysteel，汾渭，中信期货研究所

5、焦煤：供应偏紧不改，市场情绪偏强



品种	周观点	中线展望
焦煤	1、需求：钢联数据显示，焦炭日均总产量108.52（-0.8）万吨。焦化厂焦煤库存可用天数11.33（+0.32）天，钢厂焦煤库存可用天数11.6（-0.21）天，焦钢企业焦煤库存可用天数11.42（+0.13）天。 2、供给：汾渭数据显示，样本煤矿开工率80.79（+1.75）%，精煤产量361.23（+6.44）万吨；钢联数据显示，314家洗煤厂产能利用率29.18（+0.55）%，314家洗煤厂精煤日均产量22.42（+0.54）万吨。 3、库存：据汾渭数据，样本煤矿原煤库存132.43（-5.84）万吨、精煤库存101.89（+1.65）万吨，上周288口岸库存343.4（-12.5）万吨；据钢联数据，洗煤厂精煤库存265.03（+1.22）万吨，焦化厂库存922.45（+14.16）万吨，钢厂库存729.36（-13.48）万吨，主要港口进口焦煤库存341（-38）万吨，总库存（不含口岸）2512.57（-31.98）万吨。 4、利润：汾渭数据显示，焦煤矿平均利润为839（+37）元/吨。 5、基差期差：钢联数据显示，蒙煤09基差224.24（-0.62）元/吨。焦煤9-1月差-141.5（+28.5）元/吨。 6、主要逻辑：供给端，汾渭最新调研数据显示，8月14日全省停产炼焦煤煤矿（长治、太原、晋中、吕梁、临汾五市）合计52座，涉及产能5590万吨，停产煤矿数量日环比持平，相比5月25日减少67座，停产产能日环比持平，相比5月25日下降7860万吨。进口端，口岸蒙煤通关维持高位，但下游采购需求较好，口岸蒙煤库存环比去化；经过前期的集中到港后，海运煤到港量环比下滑，港口库存高位去化。需求端，焦炭产量环比减少，但下游采购情绪稍有修复，焦企库存环比增加。总的来说，本周山西煤矿复产略有加速，产量小幅增加，但整体进度依旧偏缓，即便考虑蒙煤、澳煤的进口补充，供应短期仍旧维持低位，且表外社会库存在经历两个多月的持续去化后使得当前货源偏紧，供应紧缺问题逐渐凸显，表内库存开始加速去化，现货价格涨势较好。 展望：震荡偏强。现实端焦煤供应仍旧偏紧，铁水短期暂稳，焦企开启采购，基本面持续向好，现货价格预计仍有上涨空间，盘面估值持续深度贴水现货之下，短期盘面估值预计仍有修复空间。 风险因素：宏观情绪回落、进口增量过快（下行风险）；政策刺激超预期、煤矿安监限产（上行风险）。	震荡偏强



中信期货
CITIC Futures

废钢：天气扰动到货减少， 需求偏弱日耗下滑

06

废钢：行情回顾

据上海钢联，重废不含税均价：

东北2065 (0) 元/吨；

华北2113 (+20) 元/吨；

华东2046 (+3) 元/吨；

华南2055 (-10) 元/吨；

西南2040 (+10) 元/吨；

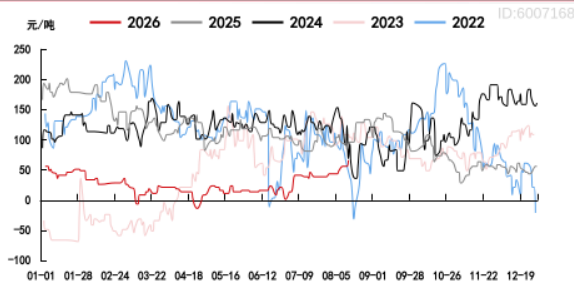
华中2045 (+15) 元/吨。

国际方面，据上海钢联，美国重混出口价363 (0) 美元/吨，欧洲重混出口价352 (0) 美元/吨，日本2号重废出口价305 (0) 美元/吨，土耳其重混进口价375 (0) 美元/吨，印度重混进口价370 (0) 美元/吨。

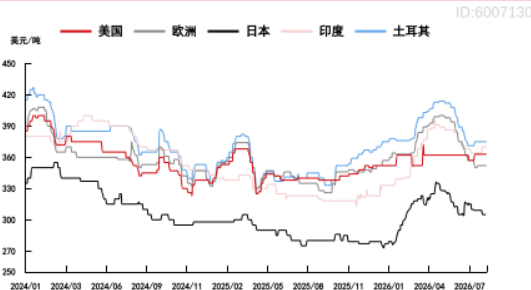
国内废钢价格



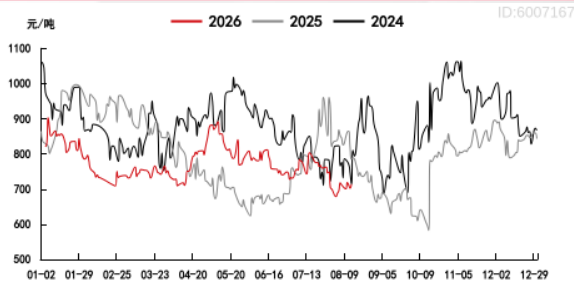
华北-华东重废价差



废钢国际市场价格



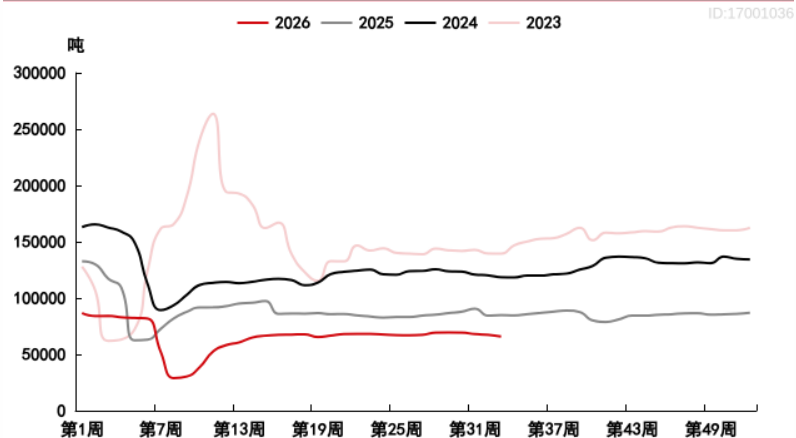
螺废价差



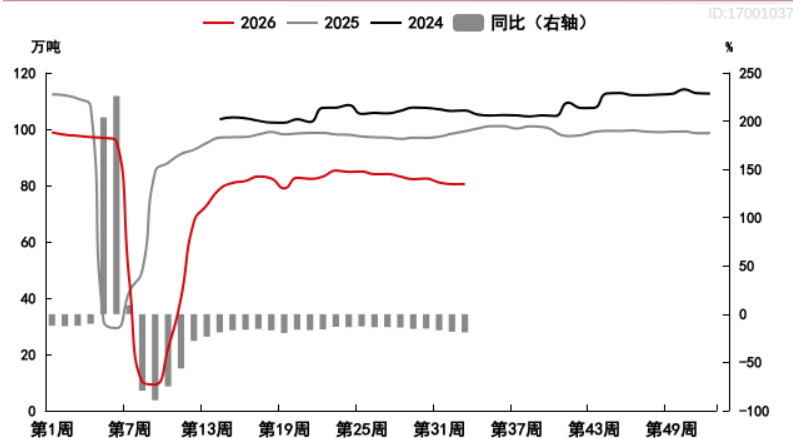
资料来源: Mysteel, 富宝资讯, 中信期货研究所

废钢供给：回收量与加工量

105家企业废钢回收量-全国



825家准入企业废钢加工量-全国



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

废钢供给：加工基地库存同比偏低

据富宝资讯，加工基地库存39.27（-0.94）万吨。

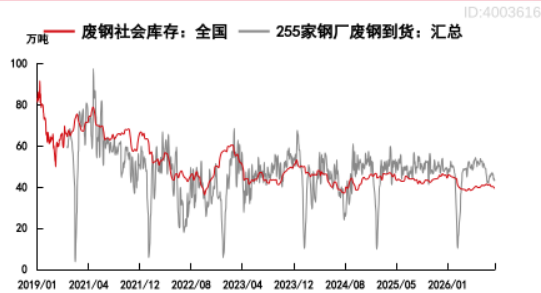
价格领先到货一周



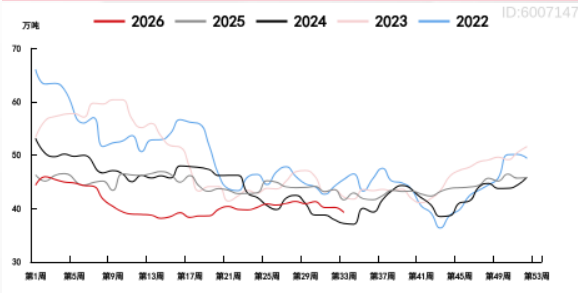
到货与钢材表需



废钢到货与社会库存



废钢社会库存：全国



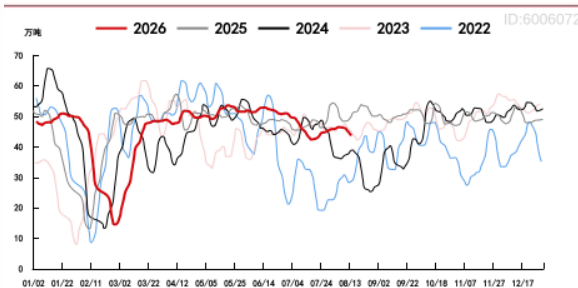
资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

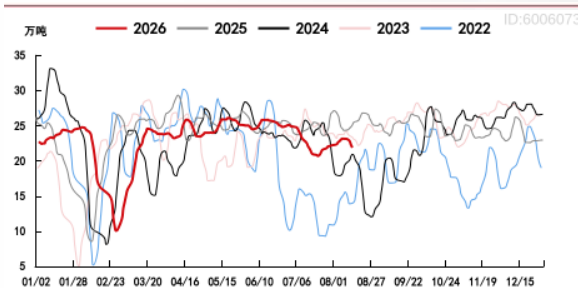
废钢供给：日均到货量减少

据富宝资讯，255家钢厂废钢日均到货量43.76（-2.63）万吨，样本长流程钢厂21.88（-1.27）万吨，短流程钢厂14.03（-0.41）万吨；全流程钢厂7.27（-0.97）万吨。

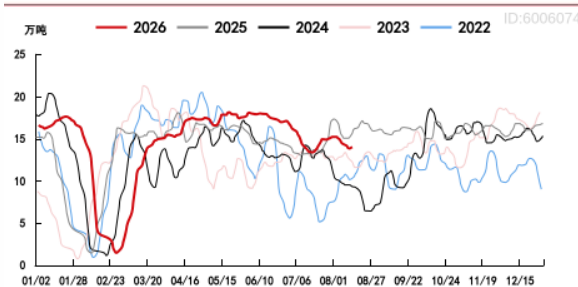
255家钢厂废钢到货



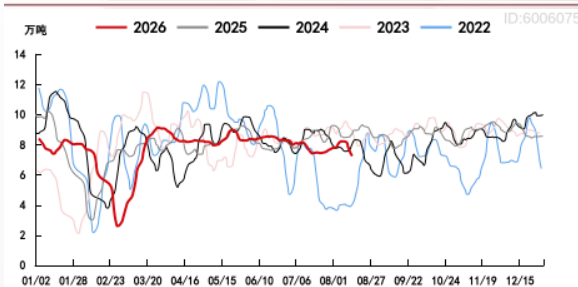
132家（高+转）长流程-到货



89家短流程-到货



29家（高+转+电）全流程-到货



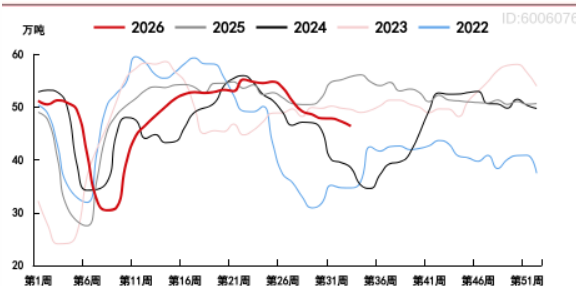
资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

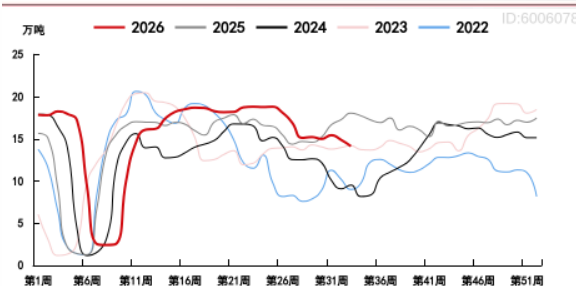
废钢需求：电炉日耗下滑

据富宝资讯，255家钢厂废钢日耗量46.41（-0.89）万吨，其中样本长流程日耗23.09（-0.23）万吨，短流程日耗14.13（-0.75）万吨，全流程日耗8.6（+0.09）万吨。

255家钢厂废钢日耗



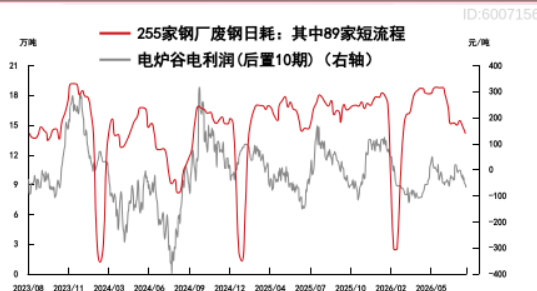
89家短流程-日耗



电炉利润



谷电利润与电炉日耗



资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

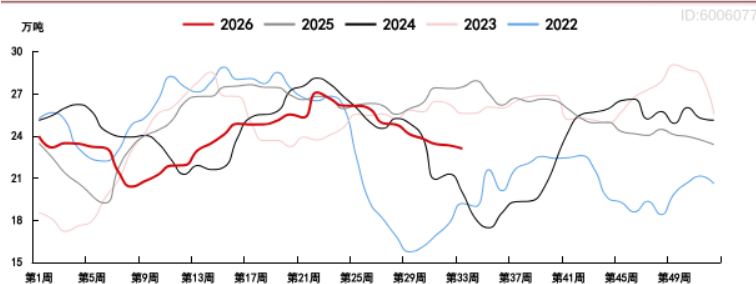
废钢需求：长流程废钢日耗

据富宝资讯，长流程钢企废钢日耗环比减少，同比偏低。

铁水废钢价差与废钢长流程日耗量



132家（高+转）长流程-日耗



高炉日耗与铁水



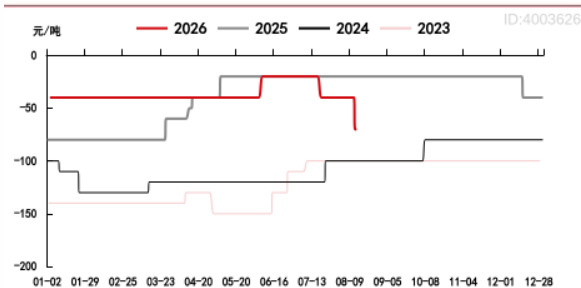
资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。
市场有风险，投资需谨慎。

废钢-铁水价差

据上海钢联，华东废钢-铁水价差-6（-41）元/吨，华北废钢-铁水价差78（-19）元/吨。

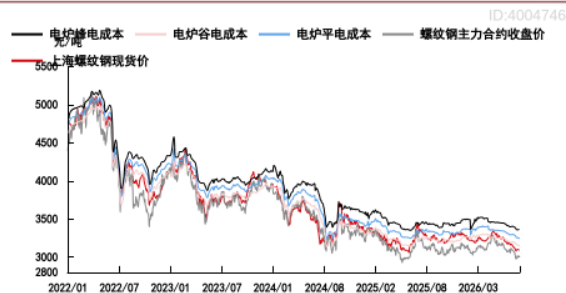
华东重度-破碎料：富宝



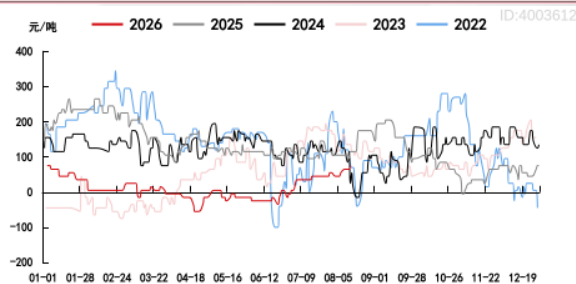
废钢铁水价差



螺纹成本与价格



唐山-张家港重废价差



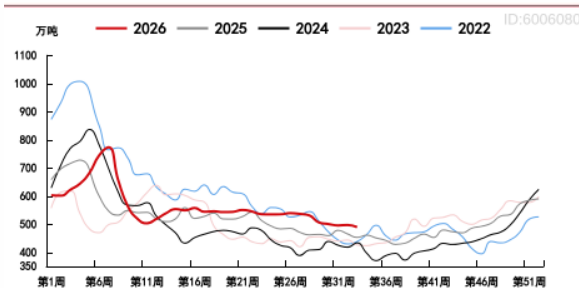
资料来源：Mysteel，富宝资讯，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

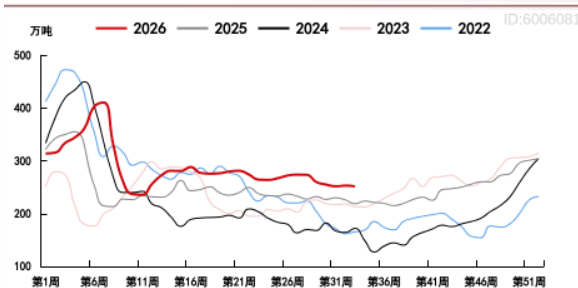
废钢钢厂库存：钢企库存减少

据富宝资讯，255家钢厂废钢库存489.75
(-7.42)万吨，样本长流程钢企库存251.9
(-1.21)万吨，短流程钢企库存119.76
(-0.18)万吨，全流程钢企库存107.17
(-5.83)万吨。

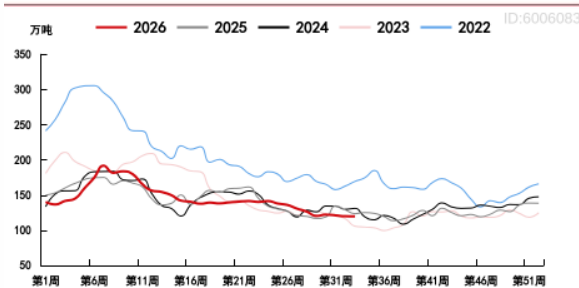
255家钢厂废钢库存



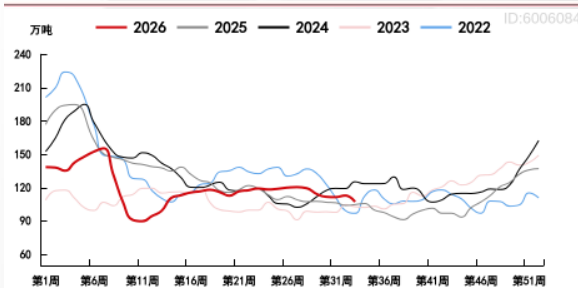
132家(高+转)长流程-库存



89家短流程-库存



29家(高+转+电)全流程-库存



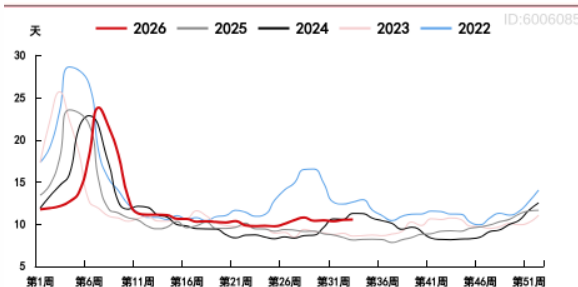
资料来源: Mysteel, 富宝资讯, 中信期货研究所

风险提示: 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性, 仅供参考, 不构成对任何人的投资建议, 您应自主决策。
市场有风险, 投资需谨慎。

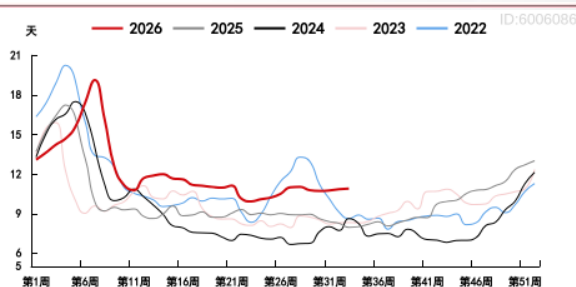
废钢厂库存可用天数

据富宝资讯，255家钢厂废钢库存可用天数10.6 (+0.1) 天，样本长流程钢企10.9 (+0.1) 天，短流程8.5 (+0.4) 天，全流程12.5 (-0.8) 天。

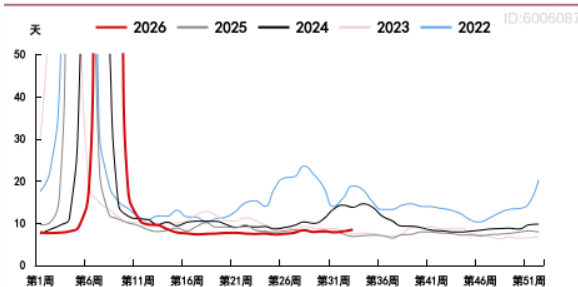
库存可用天数-255家



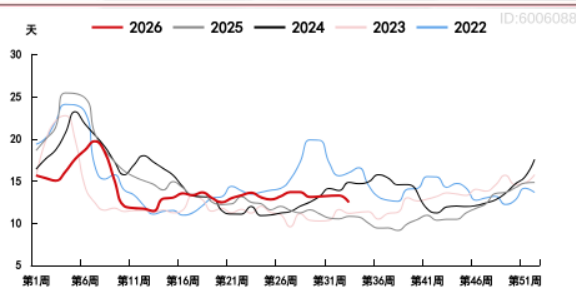
库存可用天数-132家（高+转）长流程



库存可用天数-89家短流程



库存可用天数-29家（高+转+电）全流程



资料来源: Mysteel, 富宝资讯, 中信期货研究所

风险提示: 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性, 仅供参考, 不构成对任何人的投资建议, 您应自主决策。市场有风险, 投资需谨慎。

6、废钢：天气扰动到货减少，需求偏弱日耗下滑



品种	周观点	中线展望
废钢	1、价格：据上海钢联，东北2065（0）元/吨；华北2113（+20）元/吨；华东2046（+3）元/吨；华南2055（-10）元/吨；西南2040（+10）元/吨；华中2045（+15）元/吨。 2、需求：据富宝资讯，255家钢厂废钢日耗量46.41（-0.89）万吨。 3、供给：据富宝资讯，255家钢厂废钢日均到货量43.76（-2.63）万吨。 4、库存：据富宝资讯，255家钢厂废钢库存489.75（-7.42）万吨。255家钢厂废钢库存可用天数10.6（+0.1）天。 5、价差：据上海钢联，华东废钢-铁水价差-6（-41）元/吨，华北废钢-铁水价差78（-19）元/吨。 6、主要逻辑：供给方面，本周受台风、暴雨等极端天气的影响，南方部分地区运输受阻，使得各流程到货环比均有所下降，整体到货量同比持续偏低。需求方面，受终端需求疲软及电炉持续亏损影响，各地均有电炉检修或减少开工时间，其中长流程钢厂日耗环比持续下滑，当前日耗已明显低于去年同期水平。焦炭三轮提降落地，铁矿价格仍处低位，高炉炼铁成本偏低，铁废价差收缩明显，废钢性价比逐渐降低。库存方面，钢厂废钢库存环比稍有去化，同比维持偏高。利润方面，富宝数据显示，当前电炉利润较差，各地区谷电利润保持亏损。 展望：震荡。在极端天气的扰动下废钢到货有所下降，但需求端淡季表现乏善可陈，钢厂利润较差，日耗整体偏低，库存同比预计维持偏高，不过近期盘面钢材价格止跌企稳，市场情绪有所好转，预计短期震荡运行。 风险因素：终端需求超预期释放，钢厂检修减少、复产增加（上行风险）；钢厂减产增加，终端需求萎靡（下行风险）	震荡

**锰硅：跟随板块走强，
上方压力仍存**

07

锰硅行情回顾：跟随板块走强，上方压力仍存

据钢联数据，内蒙古FeMn65Si17出厂含税价5700（+100）元/吨，郑商所数据显示锰硅主力合约期价5828（+124）元/吨。

本周煤焦价格强势拉涨，黑色板块交易氛围偏暖，锰硅11合约期价跟随板块的表现拉涨上行，但市场整体库存仍待消化，压制盘面价格的上方空间。现货方面，厂家挺价情绪转强，市场低价货源减少，现货报价跟随盘面上调，但下游采购意愿不高，市场整体交投氛围仍显谨慎。

锰硅：现货价格



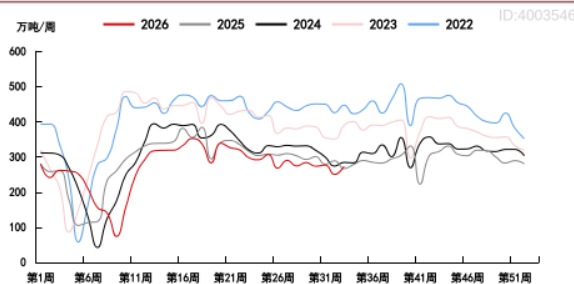
锰硅：期货价格



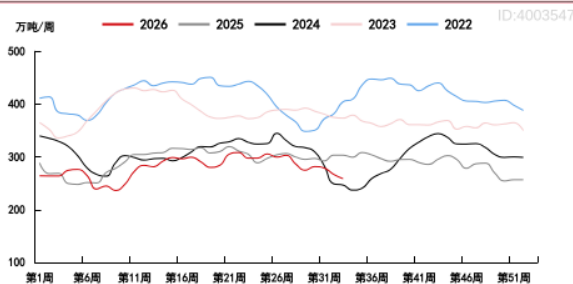
资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

锰硅需求：建材产量下滑

建材：表观消费



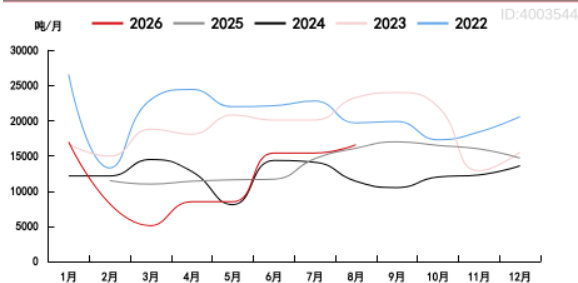
建材：实际产量



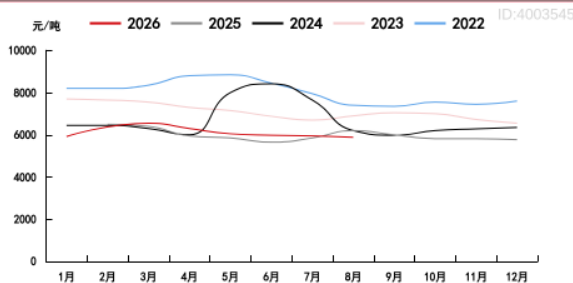
炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材建材表需273.5（+23.3）万吨，产量258.7（-8.31）万吨。

钢联数据显示，河钢8月锰硅招标16600吨，环比+1200吨，定价5880元/吨，环比-70元/吨。

锰硅：6517：采购量：河钢集团（月）



锰硅：6517：采购价格：河钢集团（月）



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

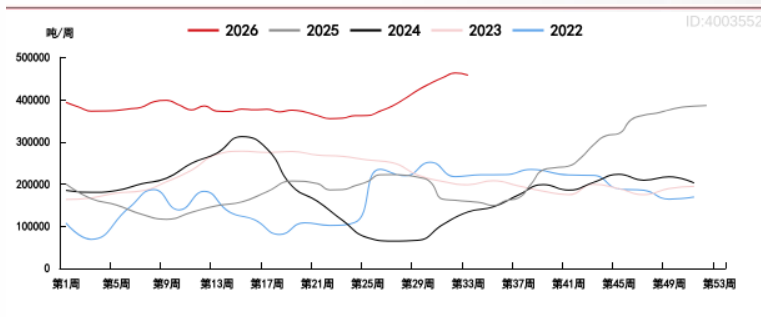
锰硅库存：整体库存高位消化

据钢联数据，63家样本锰硅合金厂库存458000（-5000）吨。

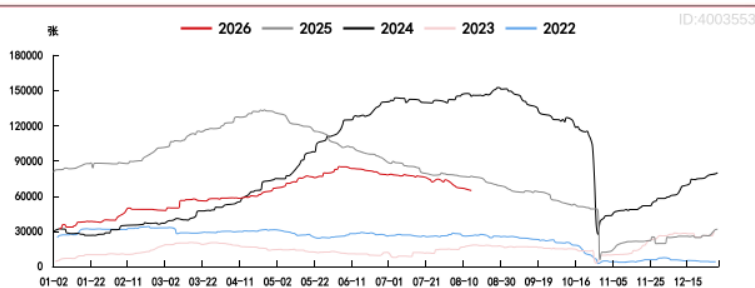
郑商所数据显示仓单与有效预报库存64675（-2434）张。

钢联数据显示7月钢厂锰硅库存平均可用天数16.64（-0.24）天。

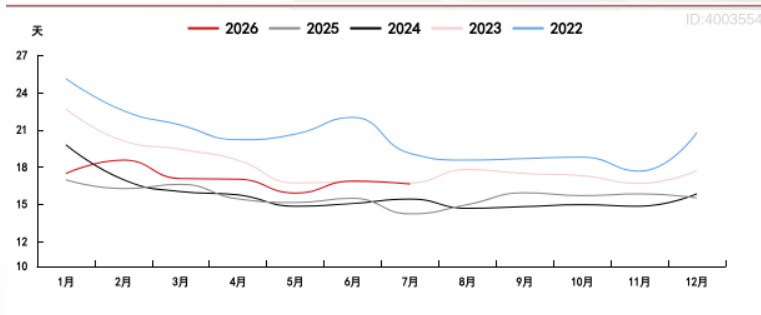
锰硅：63家样本企业：库存：中国（周）



CZCE：锰硅：仓单+预报（日）



锰硅：库存平均可用天数：中国（月）

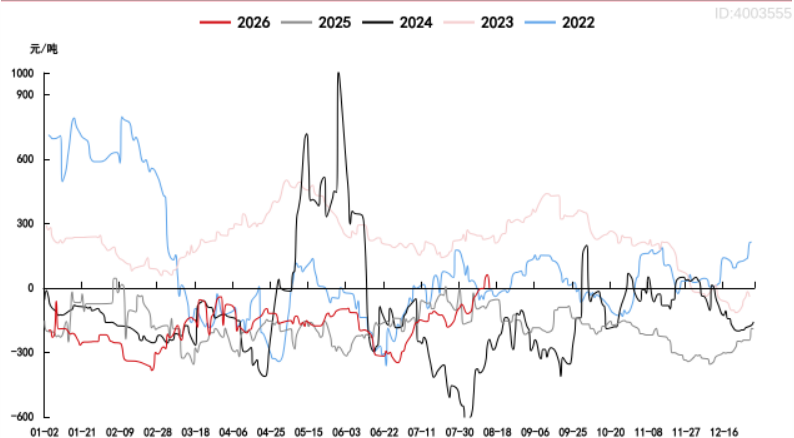


资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

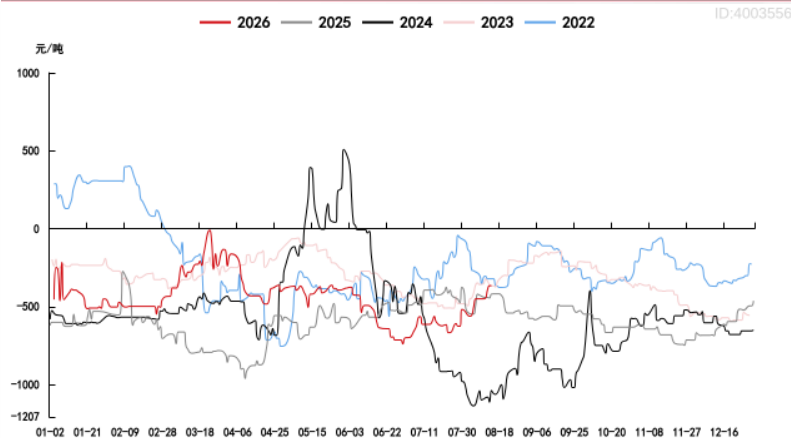
锰硅利润：行业利润持续修复

钢联测算北方现货利润0（+38）元/吨，南方现货利润-366（+84）元/吨。

锰硅：生产利润：北方大区（日）



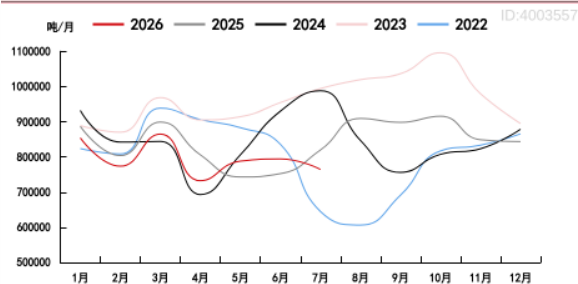
锰硅：生产利润：南方大区（日）



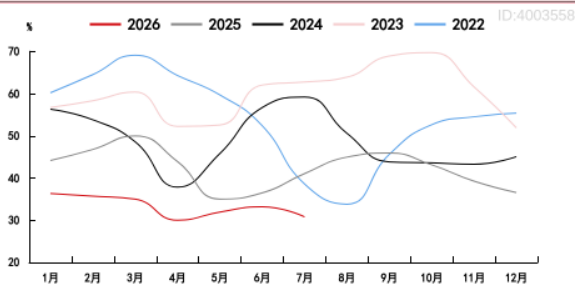
资料来源：Mysteel，中信期货研究所

锰硅供给：日产水平仍处年内低位

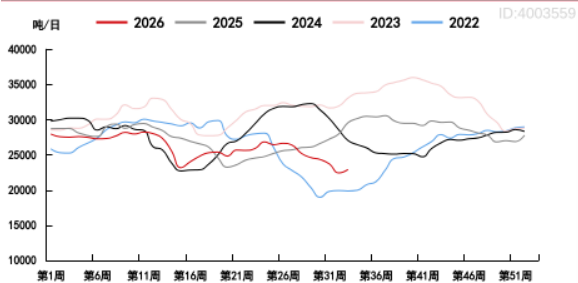
锰硅：产量：中国（月）



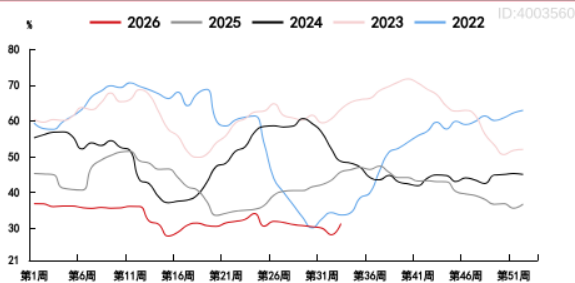
锰硅企业：开工率：中国（月）



锰硅：日均产量：中国（周）



锰硅企业：开工率：中国（周）



钢联数据显示121家锰硅企业周度日均产量22920(+480)吨，开工率31.3%(+3.1%)。

据钢联数据，全国锰硅7月产量76.4万吨，环比-3万吨。

资料来源：Mysteel，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

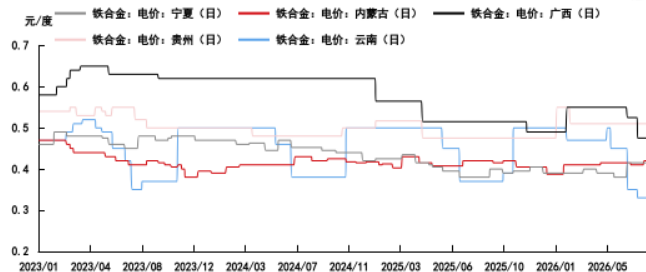
锰硅成本：盘面止跌回暖，锰矿价格小幅探涨

据钢联数据，内蒙铁合金电价0.42（+0.01）元/千瓦时，广西铁合金电价0.475（0）元/千瓦时。

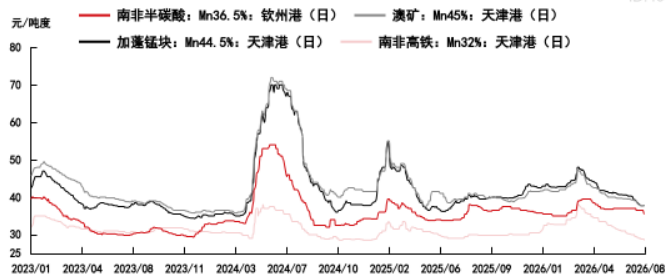
钢联数据显示，钦州港南非半碳酸块Mn36.5%报价35.5（-1）元/吨度，天津港澳块Mn45.0%报价37.8（+0.1）元/吨度。

据钢联数据，宁夏银川25-40mm粒度化工焦出厂价1190（0）元/吨。

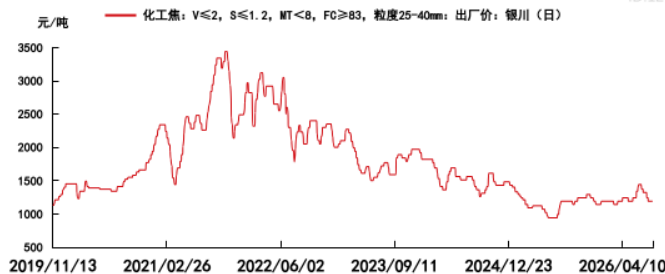
铁合金：电价



锰矿：港口现货价



化工焦：出厂价



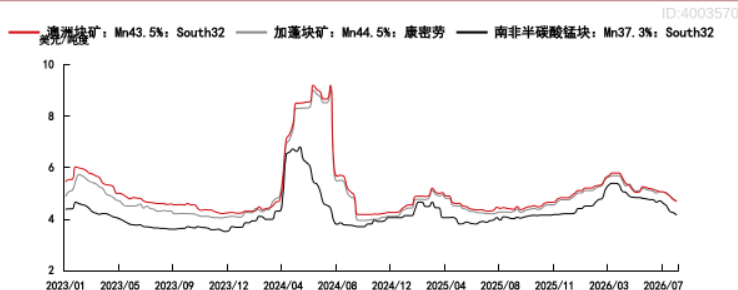
资料来源：Mysteel，中信期货研究所

锰硅成本：锰矿港口库存仍居高位

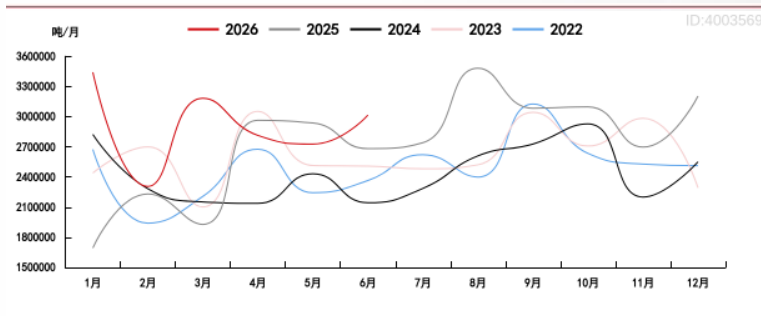
海关数据显示全国锰矿6月进口量301.7万吨，环比+28.9万吨。

钢联统计，天津港锰矿库存476.8（+6.9）万吨；钦州港库存98.9（-0.6）万吨。

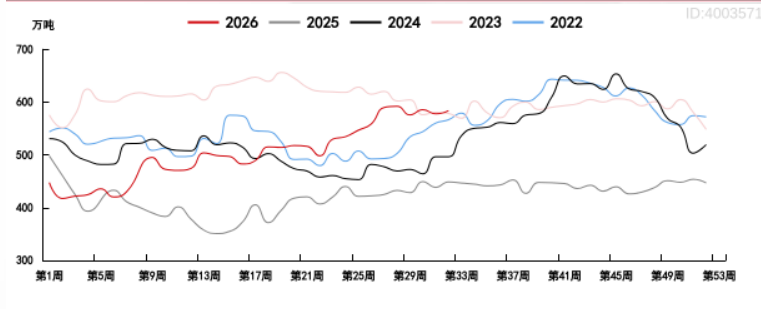
锰矿：远月报盘



锰矿：进口数量合计：全球→中国（月）



锰矿：港口库存：全国（周）



资料来源：Mysteel，中国海关总署，中信期货研究所

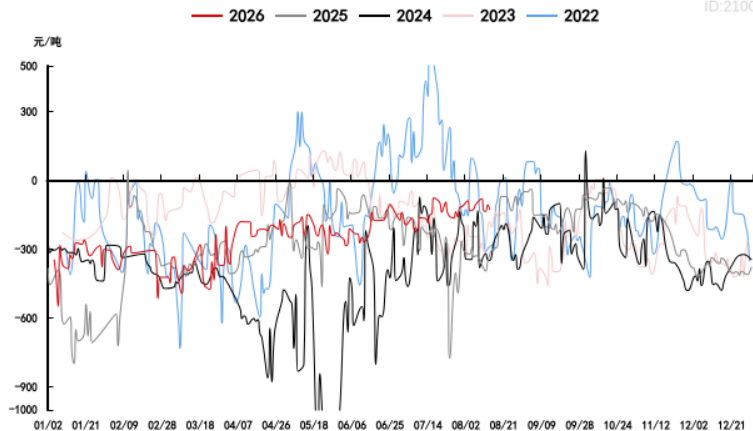
风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

钢联与郑商所数据显示，11合约内蒙古基差-128（-24）元/吨。

据郑商所数据，09-01价差-66（0）元/吨。

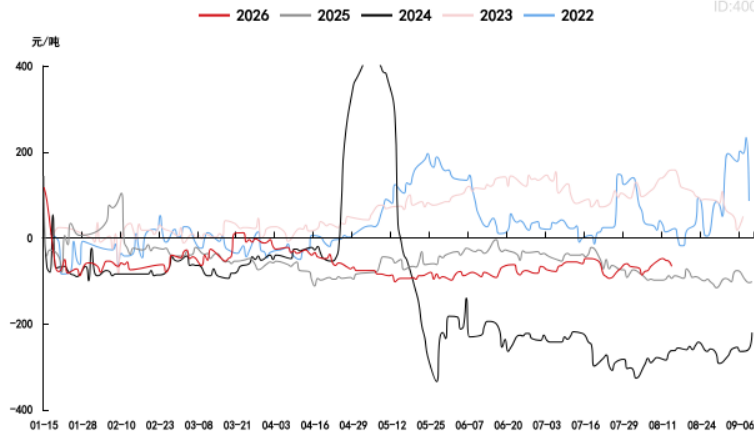
锰硅：11基差：内蒙古

ID:21001514



锰硅：09-01价差

ID:4007193



资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

7、锰硅：跟随板块走强，上方压力仍存



品种	周观点	中线展望
锰硅	1、需求：炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材建材表需273.5（+23.3）万吨，产量258.7（-8.3）万吨。 2、库存：据钢联数据，63家样本锰硅合金厂库存458000（-5000）吨。 3、利润：钢联测算北方现货利润0（+38）元/吨，南方现货利润-366（+84）元/吨。 4、供给：钢联数据显示锰硅企业周度日均产量22920（+480）吨，开工率31.3%（+3.1%）。 5、成本：据钢联数据，内蒙铁合金电价0.42（+0.01）元/千瓦时，广西铁合金电价0.48（0）元/千瓦时；钦州港南非半碳酸块Mn36.5%报价35.5（-1）元/吨度，天津港澳块Mn45.0%报价37.8（+0.1）元/吨度；宁夏银川25-40mm粒度化工焦出厂价1190（0）元/吨。 6、基差期差：钢联与郑商所数据显示11合约内蒙古基差-128（-24）元/吨，09-01价差-66（0）元/吨。 7、主要逻辑：成本方面，盘面回暖锰矿贸易商挺价探涨情绪升温，但下游采购需求并未出现明显放量，叠加港口库存仍居高位，矿价缺乏明显的上行驱动。需求方面，淡季钢厂利润降至低位，钢材产量难有大幅增长，需求端对锰硅价格的支撑力度不足。供应方面，丰水期云南厂家产量升至高位，但其余产区在库存及成本压力下，厂家检修范围扩大，近期锰硅整体产量维持在年内低位。库存方面，上游供应压力缓解，市场供需格局改善，但目前整体库存仍处同期高位。 展望：震荡偏弱。锰矿价格易跌难涨，拖累锰硅成本端的支撑，虽然本轮厂家控产幅度较大，但市场库存压力的缓解仍需时日，高库存仍将压制盘面的上方空间，预计主力合约期价跟随成本波动为主，当前盘面偏高估值存在回调风险，关注锰矿价格的下调节奏以及锰硅厂家控产幅度的变化。 风险因素：厂家综合成本下降，钢材产量大幅下滑（下行风险）；外矿山报价上调，厂家减产幅度超出预期（上行风险）。	震荡偏弱



中信期货
CITIC Futures

硅铁：库存压力趋增， 盘面上行乏力

08

硅铁行情回顾：库存压力趋增，盘面上行乏力

据钢联数据，宁夏72%硅铁自然块市场价5550（0）元/吨，郑商所数据显示硅铁主力合约期价5926（+26）元/吨。

本周黑链品种价格整体走势偏强，叠加硅铁市场标块货源偏紧，主力合约期价跟随板块偏强震荡运行，但由于当前市场供需关系略显宽松，库存压力趋于增加，远月11合约进一步上行的驱动仍显不足。现货方面，厂家低价出货意愿不高，但下游成交放量有限，现货报价持稳运行。

硅铁：现货价格



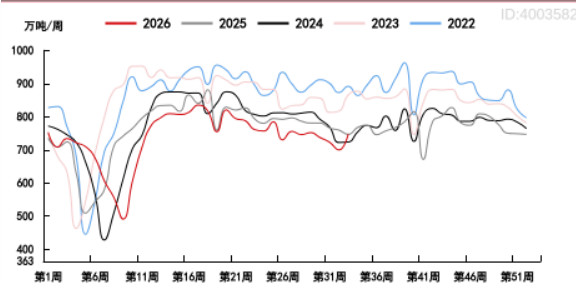
硅铁：期货价格



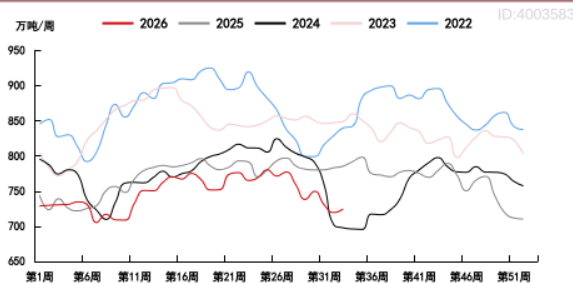
资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

硅铁需求：成材产量略有回升

四大材：表观消费



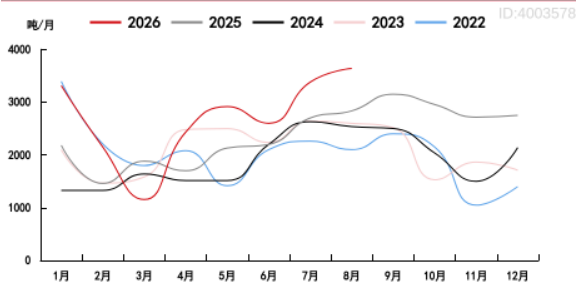
四大材：实际产量



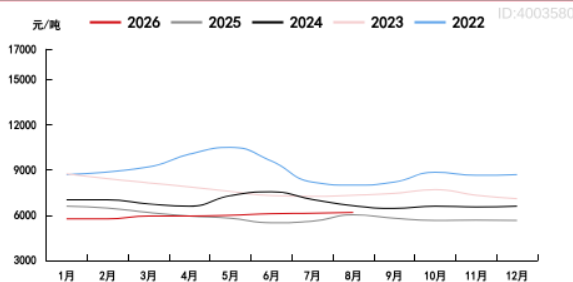
炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材四大品种表需747.8（+48.4）万吨，产量724.6（+5.1）万吨。

钢联数据显示，河钢8月硅铁招标3640吨，环比+260吨，定价6180元/吨，环比+50。

硅铁：FeSi75：采购量：河钢集团（月）



硅铁：FeSi75：采购价格：河钢集团（月）



资料来源：Mysteel，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。

硅铁需求：镁锭价格小幅上探

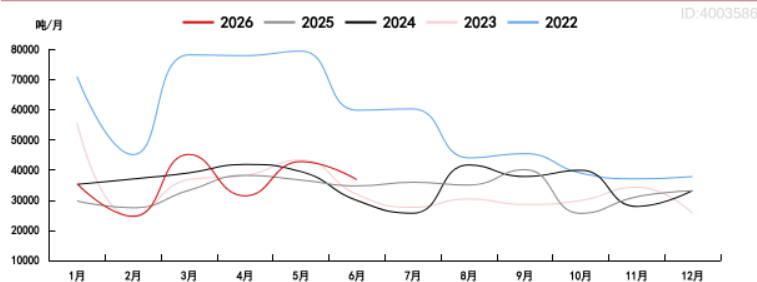
淡季镁锭产量降至年内低位，成本支撑下镁厂报价小幅上探，下游成交略有好转，但高价跟进较为有限，需求淡季镁锭价格仍然缺乏上行驱动。

据钢联数据，陕西99.9%镁锭市场价15950（+50）元/吨。天津港72%硅铁出口价格2430（+20）美元/吨。

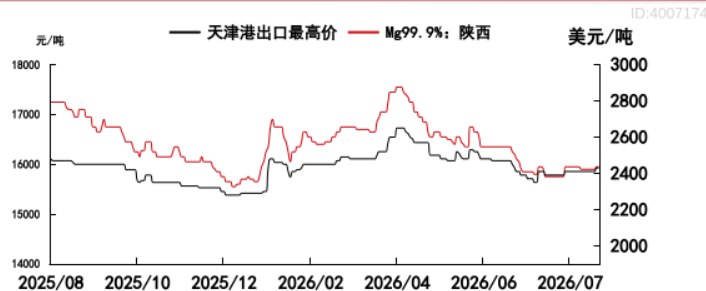
钢联数据显示7月金属镁产量95176（-9364）吨。

海关数据显示6月硅铁出口量3.7万吨，环比-0.6万吨。

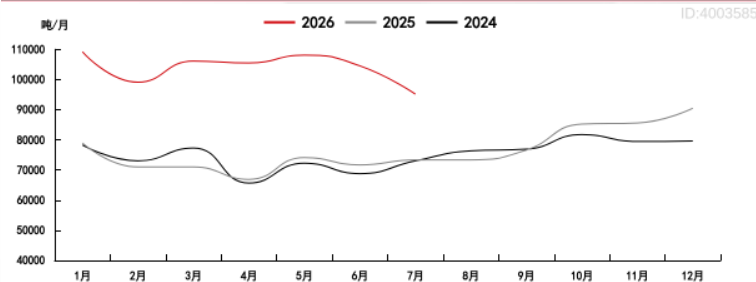
硅铁：出口数量合计：中国→全球（月）



金属镁：市场价



金属镁产量：全国



资料来源：Mysteel，中国海关总署，中信期货研究所

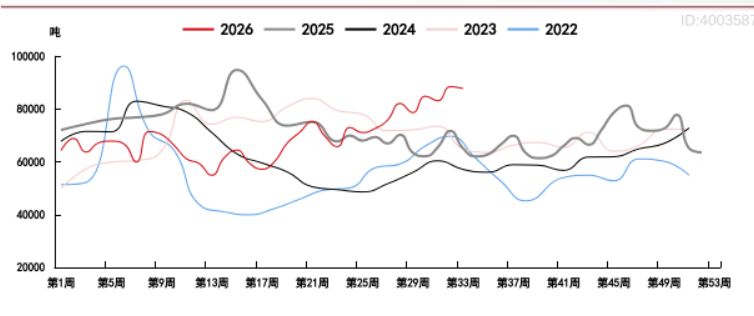
硅铁库存：整体库存小幅积累

据钢联数据，60家样本硅铁合金厂库存87830（-700）吨。

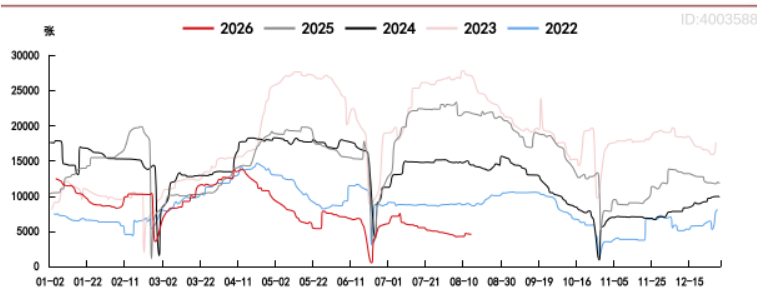
郑商所数据显示硅铁仓单+有效预报库存4559（+292）张。

钢联数据显示7月钢厂硅铁库存平均可用天数16.46（+0.09）天。

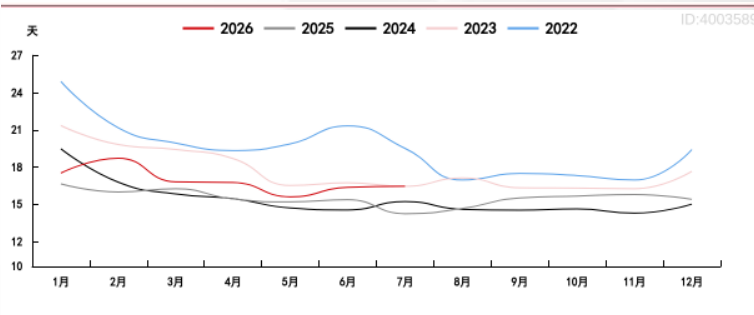
硅铁：60家样本企业：库存：中国（周）



CZCE：硅铁：仓单+预报（日）



硅铁：库存平均可用天数：中国（月）

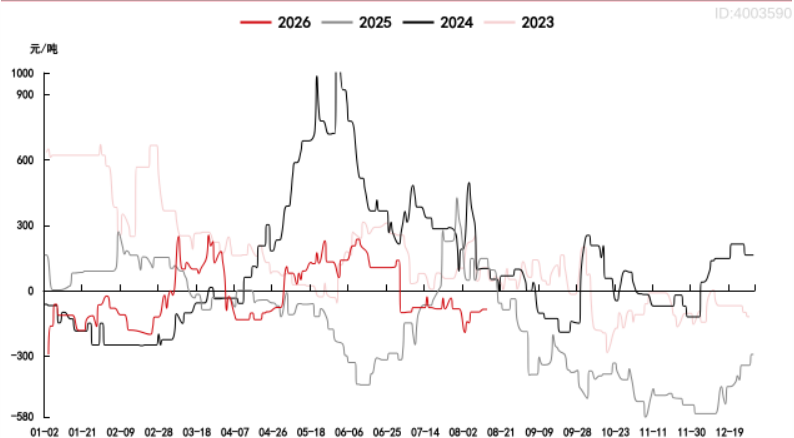


资料来源：Mysteel，万得，中信期货研究所

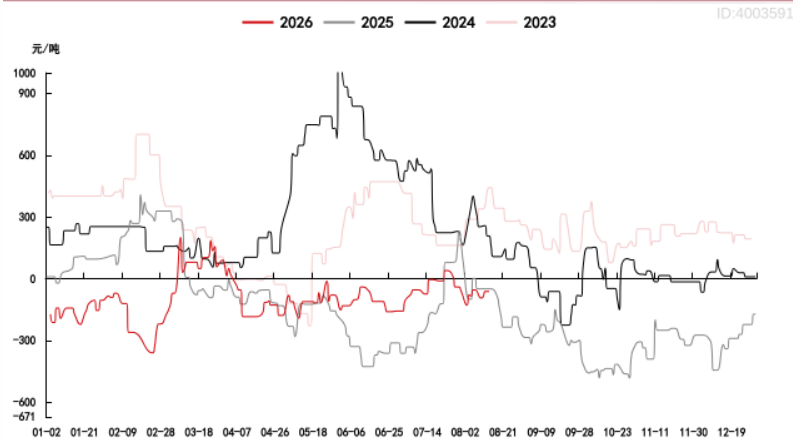
硅铁利润：厂家成本压力尚可

钢联测算宁夏现货利润-86（+12）元/吨，内蒙古现货利润-62（-8）元/吨。

硅铁：生产利润：宁夏（日）



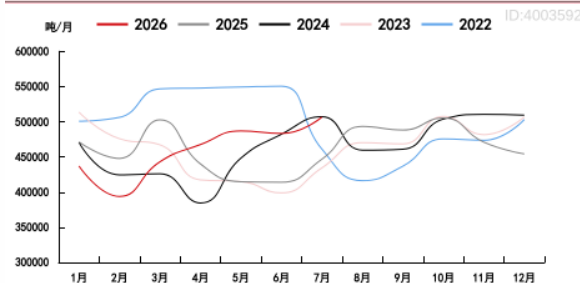
硅铁：生产利润：内蒙古（日）



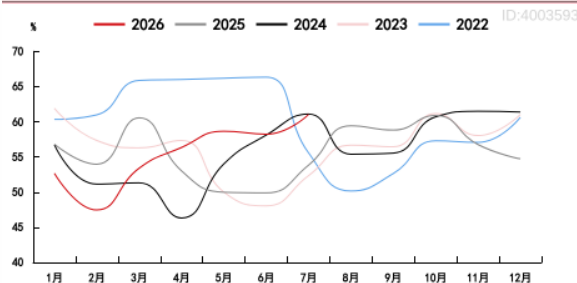
资料来源：Mysteel，中信期货研究所

硅铁供给：日产水平小幅回升

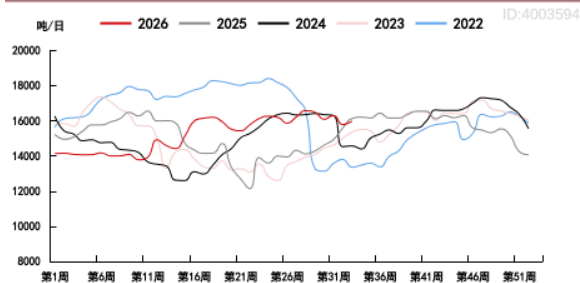
硅铁：产量：中国（月）



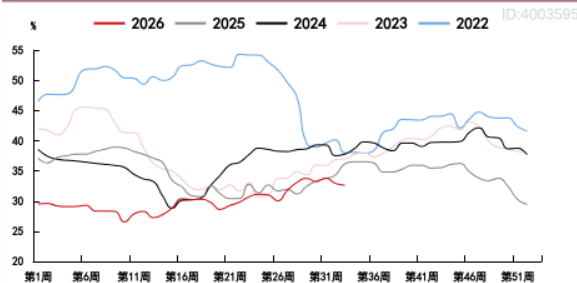
硅铁企业：产能利用率：中国（月）



硅铁：日均产量：中国（周）



硅铁企业：开工率：中国（周）



据钢联数据，硅铁企业日均产量15980（+200）吨，开工率32.6%（-0.4%）。

钢联数据显示全国硅铁7月产量50.7万吨，环比+2.4万吨。

资料来源：Mysteel，中信期货研究所

硅铁成本：7月结算电价小幅上调

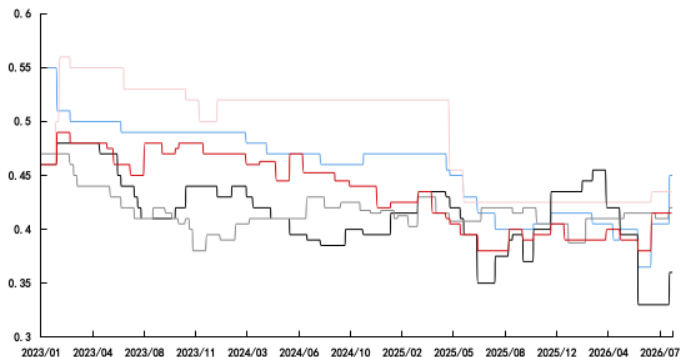
据钢联数据，西北硅石到厂价200（0）元/吨，邯郸氧化铁皮市场价660（-40）元/吨。隆众数据显示陕西兰炭小料820（0）元/吨。

钢联数据显示内蒙铁合金电价0.42（+0.01）元/千瓦时，宁夏铁合金电价0.415（0）元/千瓦时，青海铁合金电价0.36（+0.03）元/千瓦时。

铁合金：电价

ID:4003596

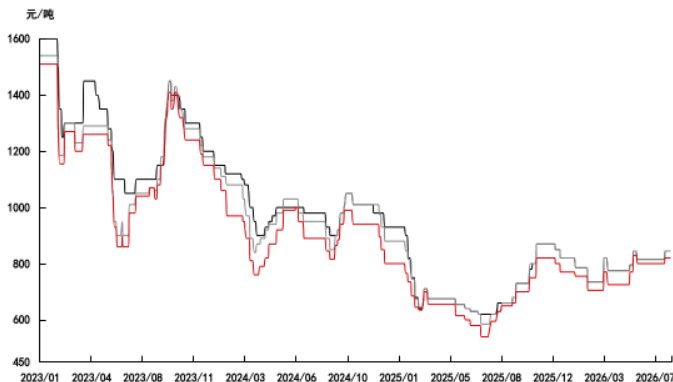
— 铁合金：电价：宁夏（日） — 铁合金：电价：内蒙古（日） — 铁合金：电价：青海（日）
— 铁合金：电价：陕西（日） — 铁合金：电价：甘肃（日）



兰炭：市场价

ID:4003597

— 兰炭：小料：陕西（日） — 兰炭：中料：陕西（日） — 兰炭：大料：陕西（日）



资料来源：Mysteel，隆众资讯，中信期货研究所

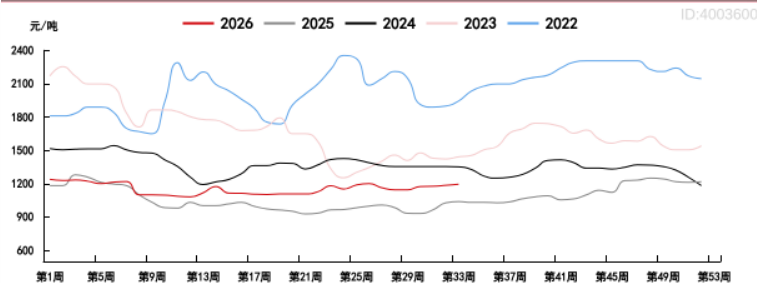
硅铁成本：兰炭利润有所修复

据隆众数据，兰炭开工率53.4%（-0.5%）。

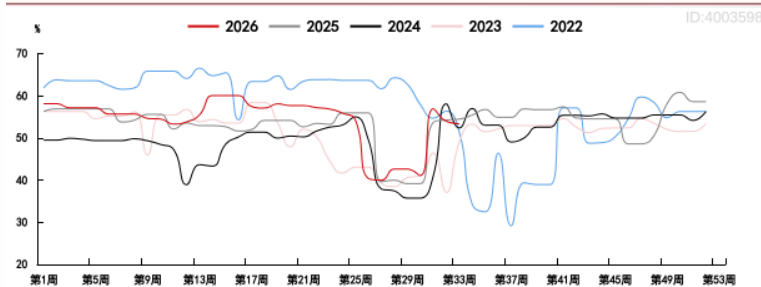
隆众数据显示兰炭生产成本1196（+10.5）元/吨。

据隆众数据，兰炭生产毛利-61.3（+1.9）元/吨。

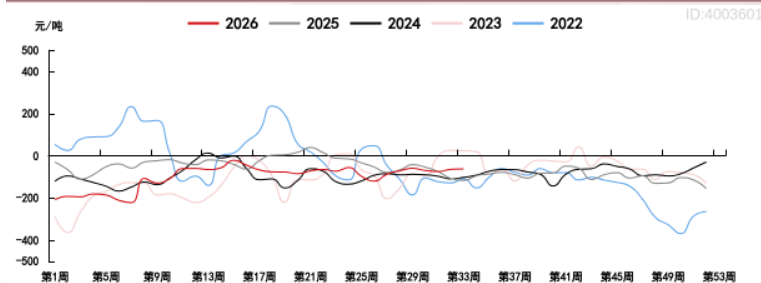
兰炭：生产成本：中国（周）



兰炭：开工率：中国（周）



兰炭：生产毛利：中国（周）



资料来源：隆众资讯，中信期货研究所

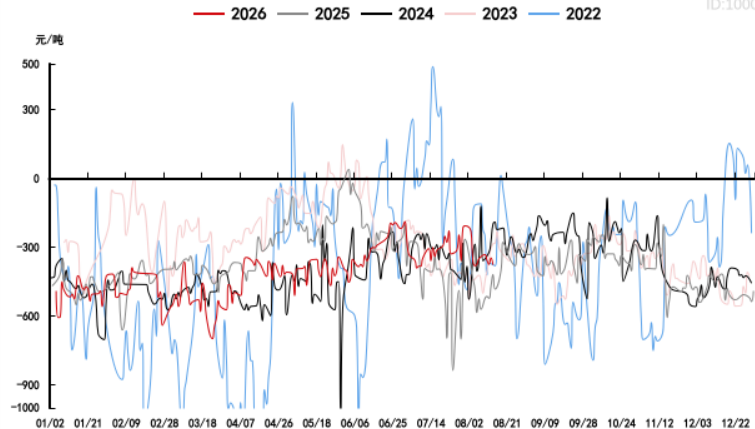
硅铁基差期差

钢联与郑商所数据显示，11合约宁夏基差-376（-26）元/吨。

据郑商所数据，09-01合约价差238（+134）元/吨。

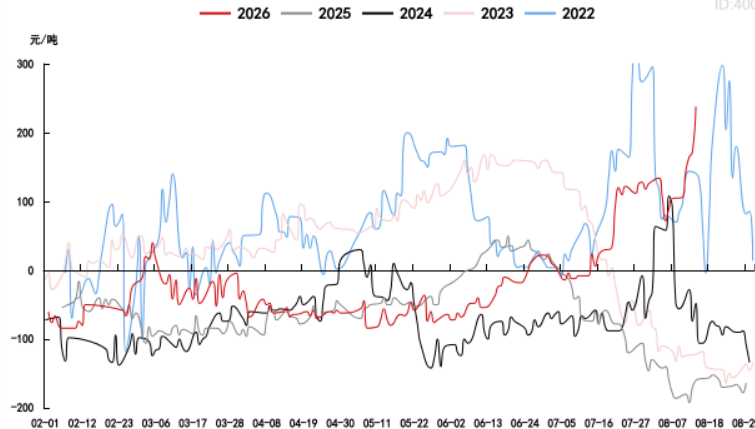
硅铁：11基差：宁夏

ID:10005568



硅铁：09-01价差

ID:4007189



资料来源：万得，中信期货研究所

8、硅铁：库存压力趋增，盘面上行乏力



品种	周观点	中线展望
硅铁	1、需求：炼钢需求方面，钢联数据显示本周钢材四大品种表需747.8（+48.4）万吨，产量724.6（+5.1）万吨。 2、库存：据钢联数据，60家样本硅铁合金厂库存87830（-700）吨。 3、利润：钢联测算宁夏现货利润-86（+12）元/吨，内蒙古现货利润-62（-8）元/吨。 4、供给：钢联数据显示，独立硅铁企业日均产量15980（+200）吨，开工率32.6%（-0.4%）。 5、成本：据钢联数据，西北硅石到厂价210（0）元/吨，邯郸氧化铁皮市场价660（-40）元/吨。隆众数据显示陕西兰炭小料820（0）元/吨。钢联数据显示内蒙铁合金电价0.42（+0.01）元/千瓦时，宁夏铁合金电价0.415（0）元/千瓦时，青海铁合金电价0.36（+0.03）元/千瓦时。 6、基差期差：钢联与郑商所数据显示11合约宁夏基差-376（-26）元/吨，09-01合约价差238（+134）元/吨。 7、主要逻辑：成本方面，7月结算电价小幅上调，硅铁综合成本有所抬升。需求方面，淡季钢厂利润降至低位，钢材产量难有明显增长，炼钢需求对硅铁价格的支撑力度有限；金属镁方面，淡季镁锭产量降至年内低位，镁厂对75铁的需求相对有限。供应方面，成本压力下甘肃厂家集中停产，但其余产区厂家成本压力尚可，减产驱动较为有限，近期硅铁产量小幅回升，整体仍处偏高水平。库存方面，当前市场库存压力不大，但硅铁供需关系趋向宽松，低库存状态维持的难度较大。 展望：震荡偏弱。行业开工仍处高位，硅铁供应压力逐渐积累，中期来看市场货源紧张状态难以维持，远月11合约估值偏高，下方的支撑力度存疑，厂家卖保驱动转强的环境下，盘面存在回落至综合成本附近的风险，关注硅铁成本端的调整，以及主产区开工水平的变化。 风险因素：兰炭价格、用电成本大幅下调，厂家复产范围扩大（下行风险）；行业开工水平大幅回落，厂家综合成本超预期上涨（上行风险）。	震荡偏弱

【中信期货研究】金牌研究，极致研究！

业务功能全覆盖

平台横跨研究服务、路演会议、行情资讯、场外衍生品、资产管理、业务办理等模块。

<https://inst.citicsf.com>

研究服务

中信期货始终致力于为您提供更专业、更便捷、更高效的研究服务。

研究报告 | 研究路演 | 数据图表 | 商品指数 | 研究日历 | 产业调研 | 数字人

中信期货商品指数

中信期货有限公司独立编制的大宗商品被动跟踪指数，覆盖主要已上市核心期货品种，旨在投资者提供透明、专业的配置工具。

<https://inst.citicsf.com/futuresCommodity>

数据图表

4000+图表，8大主题，120+品种

宏观图表库 | 金融图表库 | 商品图表库 | 中观行业图表库 | 碳中和品种图表库 | 供需平衡表 | 期货综合统计 | 专题图表库

<https://inst.citicsf.com/research-report/dataChart>

- 除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。
- 如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。
- 此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。
- 尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。
- 此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。
- 中信期货有限公司

致谢



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）
北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场3号
楼23层